

# ОБЗОР НА ДЪРЖАВНИЯ ДЪЛГ 2013

## GOVERNMENT DEBT REVIEW



Република България • Министерство на финансите  
Republic of Bulgaria • Ministry of Finance



ОБЗОР НА ДЪРЖАВНИЯ ДЪЛГ  
2013  
GOVERNMENT DEBT REVIEW

## АБРЕВИАТУРИ

БВП	брутен вътрешен продукт
БДС	брутна добавена стойност
БНБ	Българска народна банка
БРСЕ	Банка за развитие на Съвета на Европа
б.т.	базисна точка
ВМ II	Валутен механизъм II
ДШК	държавни ценни книжа
ЕБВР	Европейска банка за възстановяване и развитие
ЕИБ	Европейска инвестиционна банка
ЕК	Европейска комисия
ЕС	Европейски съюз
ЕЦБ	Европейска централна банка
ЗДБРБ	Закон за държавния бюджет на Република България
ЗДЗВСТБ	Закон за държавна защита на влогове и сметки в търговските банки, за които БНБ е поискала откриване на производство по несъстоятелност
ЗИД	закон за изменение и допълнение
ЗКСД	Закон за кредитиране на студенти и докторанти
КЗ	Кодекс за застраховането
КСО	Кодекс за социално осигуряване
КФАИР	Кувейтски фонд за арабско икономическо развитие
МВФ	Международен валутен фонд
МКП	международни капиталови пазари
МФ	Министерство на финансите
МФИ	международна финансова институция
НСИ	Национален статистически институт
пр.п.	процентен пункт
ПЗР	преходни и заключителни разпоредби
ПЧИ	преки чуждестранни инвестиции
TARGET2	Трансевропейска автоматизирана система за брутен сетълмент на експресни преводи в реално време в евро
ХИПЦ	хармонизиран индекс на потребителските цени
щ.г.	щатски долар
ЯБМС	Японска банка за международно сътрудничество
KFW	<i>Kreditanstalt fuer Wiederaufbau</i>

© Министерство на финансите, 2014 г.  
ISSN 13134744

Дизайн, предпечатна подготовка, печат и подвързия:  
Отдел „Печатни издания“ на БНБ  
Превод на английски език: Министерство на финансите

За контакти:  
Министерство на финансите  
ул. „Г. С. Раковски“ № 102  
1000 София  
тел. 02/9859 2464, 02/9859 2468  
интернет страница: [www.minfin.bg](http://www.minfin.bg)

## ABBREVIATIONS

b.p.	Basis point
BNB	Bulgarian National Bank
CEDB	Council of Europe Development Bank
EBRD	European Bank for Reconstruction and Development
EC	European Commission
ECB	European Central Bank
EIB	European Investment Bank
ERM II	Exchange Rate Mechanism <sup>22</sup>
EU	European Union
FDI	Foreign Direct Investments
GDP	Gross Domestic Product
GS	Government Securities
GVA	Gross Value Added
HICP	Harmonised Index of Consumer Prices
IC	Insurance Code
ICM	International Capital Markets
IFI	International financial institution
IMF	International Monetary Fund
JBIC	Japan Bank for International Cooperation
KFAED	Kuwait Fund for Arab Economic Development
LA	Law Amending
LPCSDC	Law on Providing Credits to Students and Doctoral Candidates
LSBRB	Law on the State Budget of the Republic of Bulgaria
LSPDACB	Law on State Protection of Deposits and Accounts with Commercial Banks in respect whereof the Bulgarian National Bank Has Petitioned the Institution of Bankruptcy Proceedings
MF	Ministry of Finance
NSI	National Statistical Institute
p.p.	Percentage points
SIC	Social Insurance Code
TARGET2	Trans-European Automated Real-time Gross settlement Express Transfer system
TFP	Transitional and Final Provisions
USD	US dollar

© Ministry of Finance, 2014

Computer design and typeset: BNB Publications Division  
Translation, editing and proofreading by the Ministry of Finance  
Printed and bounded in the BNB Printing Centre

Contact Point:  
The Ministry of Finance  
102, Rakovski Street  
1000 Sofia, Bulgaria  
Tel. +359 2 9859 2464, +359 2 9859 2468  
Website: [www.minfin.bg](http://www.minfin.bg)

## СЪДЪРЖАНИЕ

<b>БЪЛГАРСКАТА ИКОНОМИКА ПРЕЗ 2013 Г.</b>	<b>5</b>
Развитие на българската икономика през 2013 г.	6
Брутен вътрешен продукт	6
Пазар на труда, доходи и производителност	9
Инфлация	11
Външен сектор	13
Финансов сектор	16
<b>БЪЛГАРСКИЯТ ДЪРЖАВЕН ДЪЛГ – ЕДИН ОТ НАЙ-НИСКИТЕ СРЕД ДЪРЖАВИТЕ – ЧЛЕНКИ НА ЕС</b>	<b>21</b>
Кредитен рейтинг	24
Държавен дълг	26
Вътрешен държавен дълг	33
Външен държавен дълг	36
<b>ДЪЛГОВИ ИЗТОЧНИЦИ ЗА ФИНАНСИРАНЕ</b>	<b>43</b>
Емисии на ДЦК на вътрешния пазар	44
Разпределение на инвеститорската база и развитие на първичния пазар на ДЦК през 2013 г.	54
Обзор на вторичния пазар на ДЦК	60
Държатели на български облигации, емитирани на МКП	66
Частно пласиране на прехвърляеми заеми <i>Schuldschein</i>	68
Финансиране от международни финансови институции	69
<b>ДЪРЖАВНОГАРАНТИРАН ДЪЛГ</b>	<b>71</b>
<b>АКТУАЛНИ ПРОМЕНИ В НОРМАТИВНАТА УРЕДБА И В ИНФРАСТРУКТУРАТА, ОБСЛУЖВАША ПАЗАРА НА ДЪРЖАВНИ ЦЕННИ КНИЖА</b>	<b>77</b>

## CONTENTS

<b>THE BULGARIAN ECONOMY IN 2013</b>	<b>5</b>
Development of Economy in Bulgaria in 2013	6
Gross Domestic Product	6
Labour Market, Incomes and Productivity	9
Inflation	11
External Sector	13
Financial Sector	16
<b>GOVERNMENT DEBT OF BULGARIA – ONE OF THE LOWEST AMONG THE EU MEMBER STATES</b>	<b>21</b>
Credit Rating	24
Government Debt	26
Domestic Government Debt	33
External Government Debt	36
<b>DEBT FINANCING SOURCES</b>	<b>43</b>
GS Issues on the Domestic Market	44
Distribution of the Investor Base and Development of the Primary Market for GS in 2013	54
Secondary Market of GS Review	60
Holder of Bulgarian Bonds Issued in ICM	66
Private Placement of Assignable Loans <i>Schuldschein</i>	68
Financing from International Financial Institutions	69
<b>GOVERNMENT GUARANTEED DEBT</b>	<b>71</b>
<b>CURRENT CHANGES IN THE LEGAL FRAMEWORK AND IN THE INFRASTRUCTURE SERVICING THE GOVERNMENT SECURITIES MARKET</b>	<b>77</b>



БЪЛГАРСКАТА ИКОНОМИКА ПРЕЗ 2013 Г.

THE BULGARIAN ECONOMY IN 2013

## РАЗВИТИЕ НА БЪЛГАРСКАТА ИКОНОМИКА ПРЕЗ 2013 Г.

През 2013 г. икономическият растеж на България се ускори. С постепенното подобряване на перспективите пред икономиките от ЕС спадът в БВП беше преустановен през първата половина на годината, а през третото и четвъртото тримесечие ЕС-28 отчете растеж на БВП на годишна база. Поради повишеното търсене от страна на търговските партньори нетният износ бе основният двигател за нарастването на икономическата активност в страната. Вътрешното търсене се понижи през годината, основно по линия на намаление на реалните разходи на домакинствата, докато потреблението на правителството имаше положителен принос за растежа на БВП. Броят на заетите в икономиката лица остана по-нисък в сравнение с 2012 г., но темпът на намаление значително се забави. Възможностите за наемане на труд обаче останаха ограничени, поради което и повишената икономическа активност на населението беше фактор за задържане на високите нива на безработица в страната. Наблюдаваното подобрене в динамиката на заетите в условията на ограничена икономическа активност доведе до забавяне на темпа на повишаване на производителността на труда и нарастване на реалните разходи за труд. Въпреки това развитие увеличението на пазарните дялове на страната в международната търговия и вноса в рамките на ЕС показва, че страната е запазила своята експортна конкурентоспособност.

## БРУТЕН ВЪТРЕШЕН ПРОДУКТ

През 2013 г. растежът на брутният вътрешен продукт на България се ускори до 0.9% при 0.6% през 2012 г. Постепенното подобряване на икономическата активност в ЕС доведе до силно нарастване на българския износ. Износът на стоки и услуги се увеличи с 8.9% в реално изражение. Слабото частно потребление ограничи растежа на вноса до 5.7%, като в по-голяма степен той беше повлиян от повишеното търсене от страна на експортно ориентирани отрасли. Тази динамика доведе до положителен и основен принос на нетния износ за растежа на БВП от 2 пр.п.

След като регистрира растеж от 3.1% за предходната година, през 2013 г. вътрешното търсене

## DEVELOPMENT OF THE BULGARIAN ECONOMY IN 2013

Economic growth of Bulgaria accelerated in 2013. With the gradual improvement of the prospects for the EU economies, the decline in GDP was discontinued during the first half of the year, and in the third and fourth quarters EU-28 reported GDP growth on an annual basis. As a result of the increased demand from trading partners, net exports were the main driver of growth in economic activity in the country. Domestic demand declined during the year, mainly through a reduction in real household spending, while government consumption had a positive contribution to GDP growth. The number of individuals employed in the economy remained lower than in 2012, but the rate of decline slowed significantly. Employability, however, remained limited, and as a result the increased economic activity of the population was a factor retaining the high unemployment rates in the country. The improvement observed in the dynamics of employment in the conditions of limited economic activity led to a slowdown in the rate of increase of labour productivity and to real labour costs growth. Despite these developments, the increased market share of the Bulgaria's international trade and imports into the EU demonstrate that the country has retained its export competitiveness.

## GROSS DOMESTIC PRODUCT

The Gross Domestic Product growth accelerated to 0.9% in 2013, against 0.6% in 2012. Gradual improvement in economic activity in the EU led to a strong growth in Bulgarian exports. Exports of goods and services increased by 8.9% in real terms. Weak private consumption limited the growth of imports to 5.7%, and the latter was influenced to a higher extent by increased demand from export-oriented industries. This dynamics resulted in a positive and major contribution (2 p.p.) of net exports to the GDP growth.

After having registered a 3.1% increase during the previous year, in 2013 domestic demand declined by



намаля с 1.1%. Крайното потребление спадна с 1.4%, при растеж от 2.9% за 2012 г. Влошаването дойде по линия на намаление на разходите на домакинствата с 2.3%, докато потреблението на правителството се увеличи с 2.5%. Въпреки реалното нарастване на разполагаемия доход домакинствата останаха предпазливи относно разходите си поради съществуващата несигурност на пазара на труда, свързана с продължаващото, макар и със значително забавени темпове, намаление на заетостта и повишаване на безработицата.

Ниското търсене възпира някои предприемачи от реализирането на инвестиционни проекти. Това доведе до спад на частните инвестиции през годината. В същото време капиталовите разходи на правителството нараснаха, компенсирайки отчасти понижена частна инвестиционна активност. Брутообразуването на основен капитал в икономиката намаля с 0.3%.

Икономическата активност в страната се ускори и по линия на предлагането, като реалният растеж на брутната добавена стойност бе 1.1, с положителен принос на услугите и аграрния сектор. Добавената стойност в сектора на услугите нарасна с 1.5%. С основен положителен принос бяха отрас-

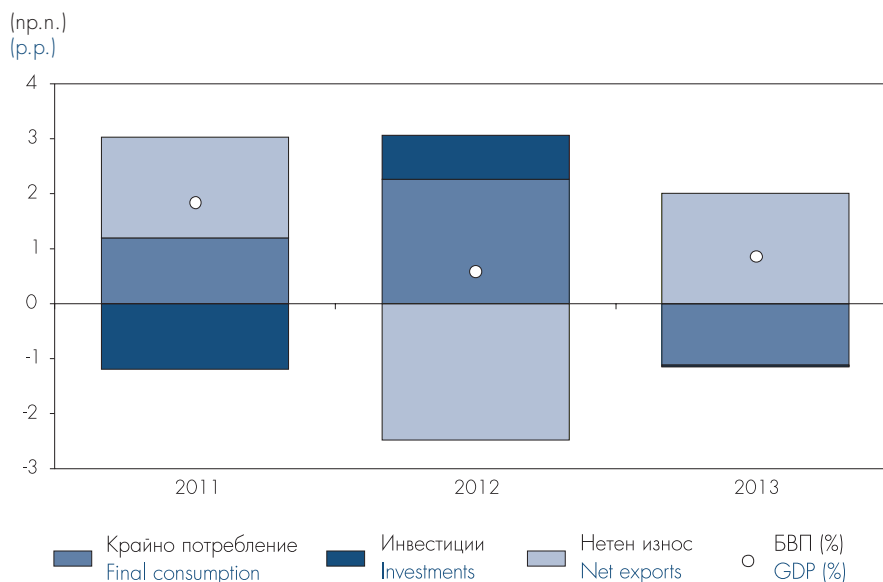
1.1%. Final consumption decreased by 1.4%, against a 2.9% growth in 2012. This deterioration was caused by the 2.3% decrease of household spending, while government consumption increased by 2.5%. Regardless of the real growth of disposable income, households remained cautious about their spending due to the uncertainty in the labour market associated with the continued, albeit at a significantly slower rate, decline in employment and increasing unemployment.

Low demand deterred some entrepreneurs from the implementation of investment projects. This resulted in a decline in private investments during the year. At the same time the government capital expenditure grew, partially offsetting the decreased private investment activity. Gross fixed capital formation in the economy decreased by 0.3%.

The economic activity in the country accelerated and affected also supply, the gross value added growth being 1.1 in real terms with positive contribution by services and the agricultural sector. The value added in the services sector increased by 1.5%. The "general government" and "financial and insurance activities" were the main positive contributors. Weak domestic

## ПРИНОС ПО КОМПОНЕНТИ ЗА ГОДИШНИЯ РАСТЕЖ НА БВП

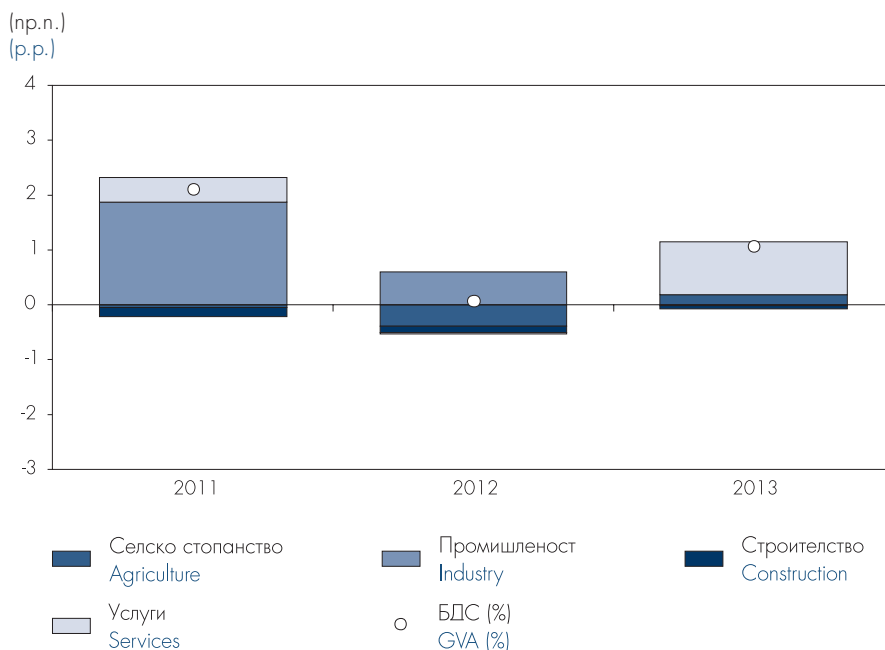
## CONTRIBUTION TO THE ANNUAL GROWTH OF GDP BY COMPONENTS



Източници: НСИ, МФ.

Sources: NSI, MF.

ПРИНОС ПО КОМПОНЕНТИ ЗА ГОДИШНИЯ РАСТЕЖ  
НА БДС

 CONTRIBUTION TO THE ANNUAL GROWTH OF GVA  
BY COMPONENTS


Източници: НСИ, МФ. Sources: NSI, MF.

лите „държавно управление“ и „финансови и застрахователни дейности“. Слабото вътрешно търсене се отрази в спад при „търговия, транспорт, пощи, хотелиерство и ресторантьорство“. Също така добавената стойност на промишления сектор намалю с 0.1%, въпреки че значителен дял от продукцията на този сектор е предназначена за износ. Данните за оборота в промишлеността показват прираст на продажбите на външния пазар от 3.8% и спад на вътрешния от 3.9%.

Спадът на добавената стойност в строителния сектор продължи, но със забавени темпове, и достигна 1%. Динамиката в сектора се определяше от понижаване на активността както при сградното, така и при гражданско-инженерното строителство.

Поради благоприятните метеорологични условия бе регистриран повишен добив на зърнени и технически култури и прираст от 3.4% на добавената стойност в селското стопанство.

Потенциалният икономически растеж достигна 1.1%. С положителен принос за растежа беше общата факторна производителност, а факторът труд продължава да има отрицателен принос.

demand led to a decline in the “trade, transportation, posts, accommodation and food service activities” sector. The value added in industry also fell by 0.1% regardless of the fact that a considerable portion of the production in this sector was intended for export. Data regarding the turnover in industry demonstrate a 3.8% growth in sales in the foreign markets and a 3.9% decline in the domestic market.

The decline in the value added in the construction sector continued, albeit with lower rates, and reached 1%. The dynamics in the sector was defined by the lower activity in the construction of both buildings and civil and engineering works.

Due to favourable weather conditions, increased yield of grain and industrial crops, a 3.4% increase in the value added in agriculture was registered.

The potential economic growth reached 1.1%. Total factor productivity had a positive contribution to growth. The labour factor retained its negative contribution.

## ПАЗАР НА ТРУДА, ДОХОДИ И ПРОИЗВОДИТЕЛНОСТ

През 2013 г. пазарът на труда се характеризираше със стабилизиране на заетостта и продължаващо увеличение в нивото на безработица. Броят на заетите в икономиката лица остана по-нисък в сравнение с 2012 г., но темпът на намаление от 0.4% беше значително по-слаб от отбелязания спад от 2.5% през предходната година<sup>1</sup>. Подобрената динамика на заетостта през 2013 г. беше обусловена основно от повишението на заетите в селското стопанство, като слаб положителен принос имаше и секторът на услугите. Благоприятните климатични условия създадоха предпоставка за увеличение на произведените обеми селскостопанска продукция, което се отрази в увеличение на заетостта през второто и третото тримесечие на годината на годишна база съответно от 5.3% и 2.5%. Увеличението на заетите в услугите беше по-слабо изразено, тъй като отбелязаният растеж в отрасъл „професионални дейности, научни изследвания, административни и спомагателни дейности“ (от 4.8%) беше поч-

<sup>1</sup> Според данните от Системата на националните сметки.

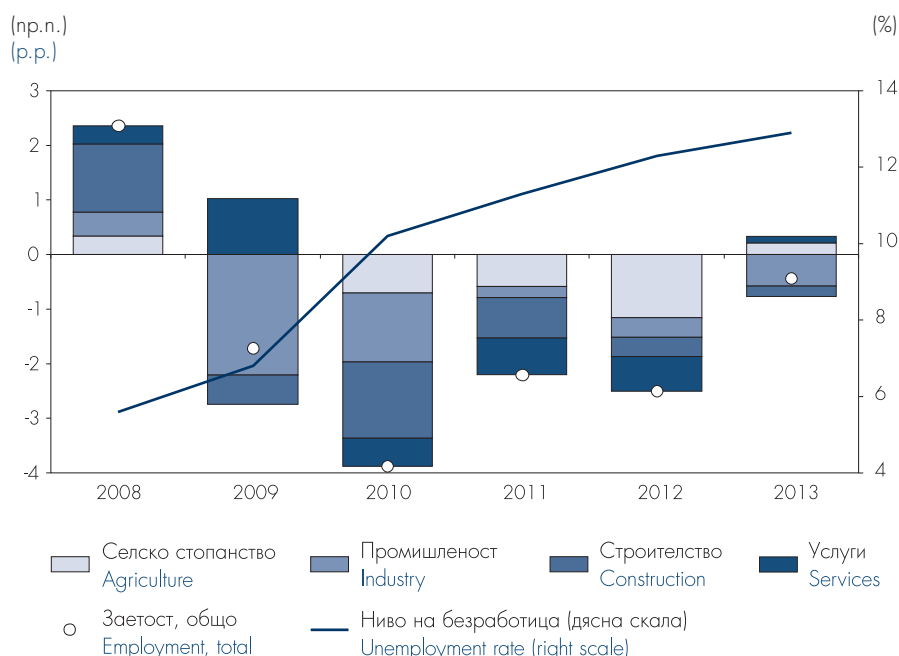
## LABOUR MARKET, INCOMES AND PRODUCTIVITY

In 2013 the labour market was characterised by stabilised employment and continuing increase in the unemployment rate. The number of individuals employed in the economy remained lower than in 2012, but the rate of decline (0.4%) slowed significantly compared to the decline of 2.5% registered during the previous year<sup>1</sup>. Improved dynamics of employment in 2013 was driven primarily by the increased number of people employed in agriculture, and the services sector had a marginal positive contribution. The favourable weather conditions created prerequisites for an increase in the volumes of agricultural production, which resulted in increased employment in the second and third quarter on an annual basis (respectively by 5.3% and 2.5%). The increase in employment in the services sector was less pronounced as the growth registered in the “professional activities, research, administrative and support service activities” (4.8%) was almost offset by the continuing decline in “trade, transport, accommodation and food

<sup>1</sup> According to data from the System of National Accounts.

### ДИНАМИКА НА ЗАЕТОСТТА И НИВО НА БЕЗРАБОТИЦА

### EMPLOYMENT DYNAMICS AND UNEMPLOYMENT RATE



Източници: НСИ, МФ.

Sources: NSI, MF.

ти неутрализиран от продължаващото намаление в дейността „търговия, транспорт и хотелиерство и ресторантьорство“ (от 1.1%)<sup>2</sup>. Независимо от стабилизирането на заетостта в услугите и добрата селскостопанска реколта негативната динамика на общата заетост в страната не беше преодоляна поради продължаващото освобождаване на труд в сектора на индустрията. Спадът на заетите в строителството възлезе на 3.5%, макар и със значително забавяне спрямо темпа на понижението от 6.3% през 2012 г., както и в сравнение с двуцифрените спадове през предходните две години. В промишлеността (индустрията без строителството) понижението на заетите се ускори до 2.8%, като основен отрицателен принос имаха отрасли, произвеждащи основно за вътрешния пазар.

След като през 2012 г. работната сила се стабилизира, през 2013 г. отбеляза увеличение главно поради нарасналия брой на активно търсещите работа. Така коефициентът на икономическа активност (16–64 г.) се увеличи за втора поредна година до 68.4% не само поради намалението на населението в трудоспособна възраст, но и поради увеличеното участие в работната сила. Показател за наблюдаваното оживление на пазара на труда е динамиката при обезкуражените лица, които най-бързо постъпват и напускат групата на икономически активното население. По-високата мотивация за търсене на работа намери израз в намалението на групата на обезкуражените лица през последните две години, като нейният обхват спадна до 206.5 хил. души (между 15 и 64 г.). Същевременно, макар че броят на заетите се стабилизира, възможностите за наемане на труд останаха ограничени, поради което и повишената икономическа активност на населението беше фактор за задържане на високите нива на безработица в страната. Средногодишното равнище на безработица възлезе на 12.9%<sup>3</sup>, което е най-високата стойност на показателя за последните десет години.

Доходите от труд се характеризираха със значително по-висок темп на растеж както в номинално, така и в реално изражение. Темпът на повишение на средната работна заплата общо в икономиката

service activities“ (1.1%)<sup>2</sup>. Despite the stabilisation of employment in the services sector and the good agricultural harvest, the negative dynamics of total employment in the country was not overcome due to the ongoing laying off of staff in the industrial sector. The decline of people employed in construction reached 3.5%, albeit this was a significant slowdown compared to 6.3% in 2012 and the two-digit rates during the two years before that. In industry (excluding construction industry) the decline in employment accelerated to 2.8%, and industries producing mainly for the domestic market were the main negative contributor.

After the labour force stabilised in 2012, in 2013 it recorded an increase mainly due to the increased number of active job seekers. The participation rate (16–64) increased for a second year in a row to 68.4% not only as a result of the decline in working age population but also as a result of the increased participation in the labour force. The dynamics of discouraged individuals, who join and leave the group of economically active population fastest, is an indicator of the revival observed in the labour market. The higher motivation for seeking work led to a decrease in the group of discouraged individuals over the past two years, and its coverage dropped to 206.5 thousand people (aged between 15 and 64). At the same time, although the number of people employed stabilised, employability remained limited, and as a result the increased economic activity of the population was a factor retaining the high unemployment rates in the country. The average annual unemployment rate was 12.9%<sup>3</sup>. This is the highest value of this indicator for the last ten years.

Income from employment was characterised by a considerably higher growth rate both in nominal and in real terms. The rate of growth of the average salary for the economy as a whole reached 10.5% in nominal terms in 2013 against an average annual growth of 6% over the past three years. Simultaneously, the reported decrease in consumer prices in Bulgaria helped increase the purchasing power of the population, and real growth of the indicator accelerated to 10.1%. The

<sup>2</sup> Съгласно Класификацията на икономическите дейности '2008 за 10 икономически дейности.

<sup>3</sup> По данни от Наблюдението на работната сила.

<sup>2</sup> According to the 2008 Classification of Economic Activities for 10 economic activities.

<sup>3</sup> According to data from the Labour Force Survey.

достигна 10.5% в номинално изражение през 2013 г. в сравнение с 6% средногодишен растеж за предходните три години. Успоредно с това, отчетеното понижение на потребителските цени в страната спомогна за повишаване и на покупателната способност на населението, като реалният растеж на показателя се ускори до 10.1%. Основен принос за текущото развитие имаше възходящата динамика на заплатите в частния сектор (12% и 11.6% съответно в номинално и реално изражение). От гледна точка на икономическите дейности водещ принос имаше значителното повишение на доходите в „търговия, хотелиерство и ресторантьорство“ и в селското стопанство, докато в останалите дейности растежът на показателя бе близък до и по-нисък от средното за икономиката.

Наблюдаваното подобрене в динамиката на заетите в условията на ограничена икономическа активност доведе до забавяне на темпа на нарастване на производителността на труда. Реалното увеличение на БВП на един зает общо за икономиката възлезе на 1.3%, а в промишлеността, където предприятията са пряко изложени на конкуренция от страна на външните пазари, стойността на разглеждания показател достигна 2.8%. От гледна точка на разходната конкурентоспособност, измерена чрез реалните разходи за труд на единица продукция (РТЕП), през 2013 г. разглежданият показател отчете повишение от 6.1%, повлиян преди всичко от възходящата динамика в селското стопанство, строителството и търговията.

### ИНФЛАЦИЯ

От началото на 2013 г. бе наблюдавана тенденция към съществено забавяне на инфлацията. Общият ХИПЦ по месеци на годишна база дори премина на отрицателна територия през август, а дефлацията в края на периода възлезе на 0.9%. Средногодишната инфлация се забави до 0.4%.

Спадът при международните цени на храните и енергийните суровини предизвика дефлационен ефект върху цените на производител и потребител в страната. Инфлацията при хранителните продукти се понижи значително и в края на годината цените им отчетоха спад от 0.8% на годишна база. Динамиката при пазарните цени на автомобилните горива също следваше развитието на международно-

upward dynamics of wages in the private sector (12% and 11.6% in nominal and real terms, respectively) was the main contributor to the current development. In terms of economic activities, the considerable increase in incomes in the “trade, accommodation and food service activities” and agriculture was the leading contributor, while the growths of this indicator for other activities was close to or lower than the average for the economy.

The improvement observed in the dynamics of employment in the conditions of limited economic activity led to a slowdown in the rate of increase of labour productivity. The real increase in GDP per person employed in the economy amounted to 1.3%, and in industry, where companies are directly exposed to competition from foreign markets, the value of the indicator reached 2.8%. From the point of view of cost competitiveness measured using the real unit labour costs (RULC), in 2013 this indicator registered a 6.1% increase, influenced primarily by the positive dynamics in agriculture, construction and trade.

### INFLATION

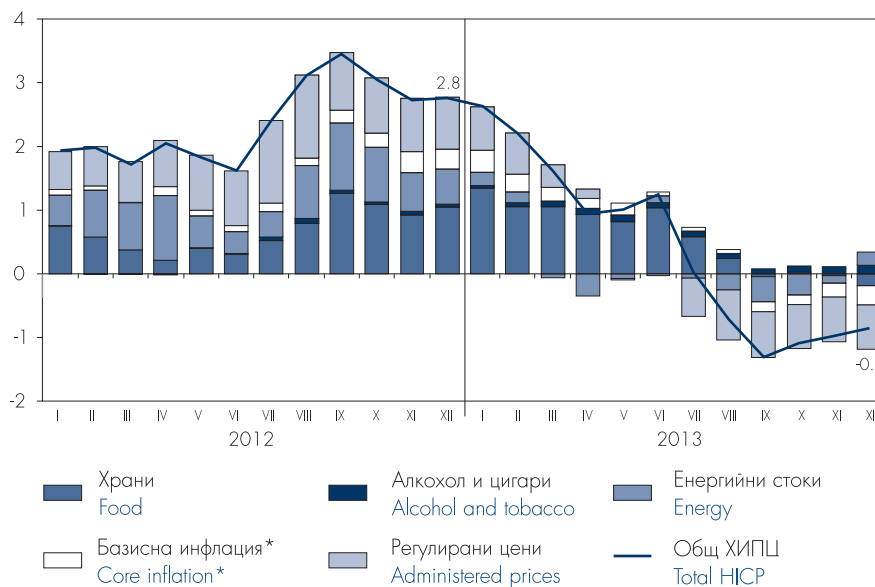
Since the beginning of 2013 a trend towards a significant slowdown in inflation was observed. Total HICP by months on an annual basis even became negative in August, and deflation at the end of the period reached 0.9%. The average annual inflation slowed down to 0.4%.

The decline of the international prices of food and energy commodities caused a deflation effect on producer and consumer prices in Bulgaria. Inflation of food products decreased considerably and at the end of the year food prices recorded a decrease of 0.8% on an annual basis. Automotive fuel prices dynamics also followed the developments in international crude oil

## ТЕМП НА ИНФЛАЦИЯ И ПРИНОС ПО ОСНОВНИ КОМПОНЕНТИ НА ХИПЦ

## INFLATION RATE AND CONTRIBUTIONS BY MAIN COMPONENTS OF HICP

(спрямо съответния месец на предходната година, пр.п.,%)  
(compared to the respective month of the preceding year, p.p.,%)



\* От общия индекс са изключени храните, енергийните стоки, алкохолът и тютюневите изделия.

\* Overall index excluding energy, food, alcohol and tobacco.

Източници: НСИ, МФ.

Sources: NSI, MF.

ните цени на суровия петрол. Отчетеното поев-  
тиняване по месеци на годишна база през второто  
полугодие се забави и към декември енергийните  
стоки (без тези с административно регулирани цени)  
отчетоха минимално поскъпване от 2.2%.

От вътрешните фактори с голям принос за по-  
нижението на общия индекс бе намалението в адми-  
нистративно регулираните цени, което в края на  
годината възлезе на 3.9%, а приносът им за пониже-  
нието на общия ХИПЦ се оценява на 0.7 пр.п. Голяма  
част от този принос се дължеше на намалението в  
цената на електроенергията за битови потребите-  
ли. С по-ниски цени бяха също топлоенергията, цен-  
тралното газоснабдяване, лекарствата.

Съществено влияние върху динамиката на пот-  
ребителските цени в страната оказва и свитото  
потребление на домакинствата. Това създаде ус-  
ловия за задълбочаване на низходящия тренд при  
базисната инфлация, която към декември възлезе на  
-0.7%. По отношение на основните ѝ компоненти го-

prices. The registered price decrease by months on an  
annual basis during the second semester declined and  
in December the energy goods (excluding these with  
administratively regulated prices) recorded a marginal  
price increase of 2.2%.

Among internal factors, the reduction in  
administratively regulated prices was a major contributor  
to the decline in the index. At the end of the year it  
stood at 3.9%, and the contribution of these prices to  
the decrease in the overall HICP was estimated to be  
0.7 p.p. A large portion of this contribution resulted  
from the decreased price of electricity for household  
consumers. Heat, central gas supply and medicines also  
had lower prices.

The shrunk household consumption also had a  
significant impact on the consumer prices dynamics in  
Bulgaria. This created conditions for strengthening the  
downward trend in core inflation, which in December  
amounted to -0.7%. With regard to its main components,

дишната инфлация при пазарните услуги се забави значително до 0.6%, а намалението при цените на нехранителните стоки се ускори до 2.3% към края на годината.

## ВЪНШЕН СЕКТОР

През 2013 г. общото салдо по текущата и капиталовата сметка достигна излишък от 1.2 млрд. евро (3% от БВП) при стойност от 207 млн. евро (0.5% от БВП) през 2012 г.

Определящо значение за положителната динамика имаше силният растеж на износа на стоки. Подобрената икономическа активност в основните ни търговски партньори от ЕС бе обвързана със засилено външно търсене. Понижението на международните цени, особено през втората половина на годината, доведе до отрицателен дефлатор на износа. В резултат номиналният растеж от 7% бе движен главно от повишение в количествата, докато цените имаха отрицателен принос.

Същевременно слабото вътрешно търсене, отразяващо спада в потреблението и понижението на запасите, имаше задържащ ефект върху нарастването на количеството внесени стоки. Низходящата динамика на международните цени имаше отрицате-

annual inflation of market services slowed down considerably to 0.6%, and the decrease in non-food prices accelerated to 2.3% at the end of the year.

## EXTERNAL SECTOR

In 2013 the overall balance of the current and the capital account reached a surplus of EUR 1.2 billion (3% of GDP) compared to EUR 207 million (0.5% of GDP) in 2012.

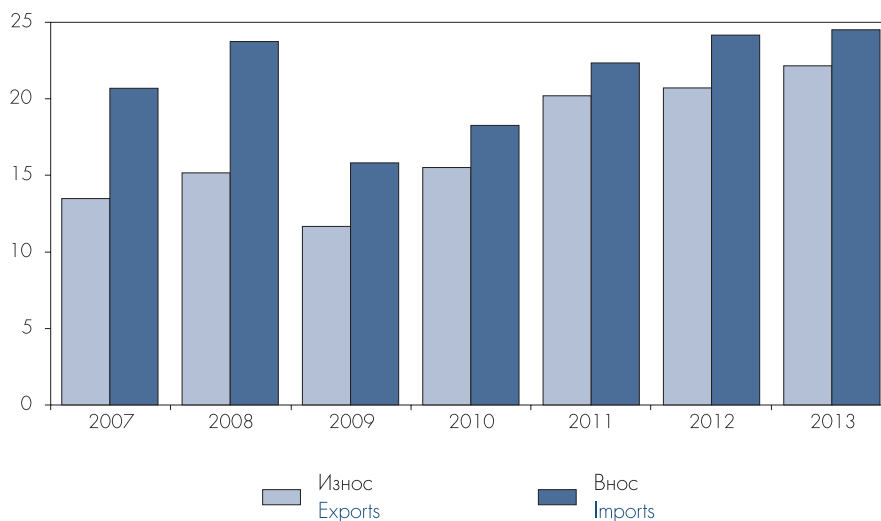
Essential to the positive dynamics was the strong growth in exports of goods. Improved economic activity of our major trade partners in the EU was linked to increased external demand. The decreased international prices, especially during the second semester, resulted in a negative export deflator. As a result, the nominal growth of 7% was driven mainly by increased quantities, while the contribution of prices was negative.

At the same time, the low domestic demand, reflecting the decline in consumption and the reduction of stocks, acted as a deterrent to the increase in the quantity of imported goods. The descending dynamics of international prices also had a negative contribution

### ДИНАМИКА НА ИЗНОСА И ВНОСА

### DYNAMICS OF EXPORTS AND IMPORTS

(млрд. евро)  
(EUR billion)



Източник: БНБ.

Source: BNB.

лен принос и за номиналното изменение на вноса. Прирастът му се забави до 1.4% при 8.1% през 2012 г. В резултат отрицателното търговско салдо възлезе на 2.4 млрд. евро, което представлява подобрене с 1.1 млрд. евро спрямо предходната година.

Ускорението в растежа на износа се отрази в увеличение на пазарните дялове на страната в международната търговия и вноса в рамките на ЕС, подчертаващи подобрената експортна конкурентоспособност.

Финансовата сметка през 2013 г. бе отрицателна в размер на 2.9 млрд. лв. при излишък от 2.9 млрд. лв. през 2012 г. Изходящите потоци бяха свързани главно с увеличаване на активите, държани от български банки в чужбина под формата на валута и депозити.

Динамиката на портфейлните инвестиции бе предопределена от еднократни трансакции – изплащането на държавен дълг в началото на годината и плащането на корпоративни облигации през ноември. Преките чуждестранни инвестиции (ПЧИ) представляваха основният входящ поток по финансовата сметка. Те възлязоха на 2.1 млрд. лв., или 2.7% от БВП, отбелязвайки повишение от 2.1% спрямо предходната година. Инвестициите бяха насочени главно към „транспорт, складиране и съобщения“, „търговия“ и „преработваща промишленост“.

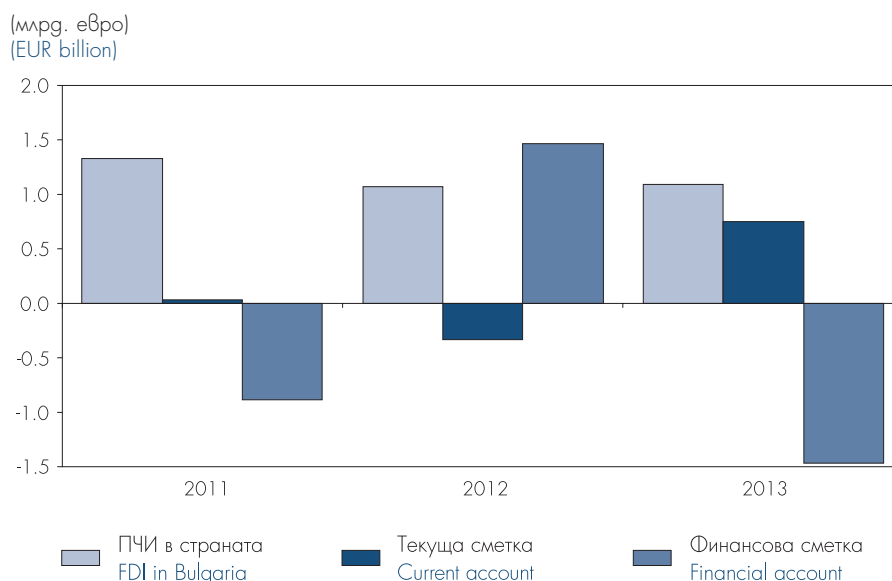
to the nominal change in imports. Their growth slowed down to 1.4% against 8.1% in 2012. As a result the negative trade balance reached EUR 2.4 billion, which is an improvement by EUR 1.1 billion compared to the previous year.

The accelerated growth in exports resulted in an increase of the market shares of Bulgaria in international trade and imports in the EU and demonstrated the improved export competitiveness.

The financial account in 2013 was negative (BGN 2.9 billion) compared to a surplus of BGN 2.9 billion in 2012. The outflows were related mainly to the increase in the assets held by Bulgarian banks abroad in the form of foreign currencies and deposits.

The dynamics of portfolio investments was shaped by one-off transactions – the repayment of government debt at the beginning of the year and the placements of corporate bonds in November. Foreign Direct Investments (FDI) were the main inflow into the financial account. The latter amounted to BGN 2.1 billion or 2.7% of GDP, registering an increase of 2.1% on an annual basis. Investments were orientated mainly at “transportation, warehousing and communications”, “trade” and “processing industries”.

ПЧИ, ТЕКУЩА И ФИНАНСОВА СМЕТКА FDI, CURRENT AND FINANCIAL ACCOUNT



Източник: БНБ. Source: BNB.



БРУТЕН ВЪНШЕН ДЪЛГ НА БЪЛГАРИЯ GROSS FOREIGN DEBT OF BULGARIA

(млрд. евро)  
(EUR billion)



Източник: БНБ. Source: BNB.

Повишената ликвидност се отрази в понижение на общия дълг на банките към края на декември 2013 г. с 697 млн. евро спрямо съответния месец на 2012 г. В резултат от изплащането на лихви и главници по български еврооблигации през януари дългът на сектор „държавно управление“ също отбеляза намаление до 8.3% от БВП при 8.7% от БВП година по-рано. Дългът на частния нефинансов сектор нарасна с 274.1 млн. евро през 2013 г., а дългът от ПЧИ под формата на вътрешнофирмено кредитиране – със 121.6 млн. евро.

Така брутният външен дълг към края на декември 2013 г. възлезе на 37.3 млрд. евро (или 93.5% от БВП) при 37.8 млрд. евро (или 94.6% от БВП) към същия месец на 2012 г. От гледна точка на матурирещата структура към края на декември дялът на дългосрочния външен дълг от общия брутен дълг нарасна до 73.9% спрямо 72.4% година по-рано, продължавайки тенденцията, наблюдавана през предходните години.

Increased liquidity resulted in a decreased total debt of banks at the end of December 2013 – by MEUR 697 compared to the same month of 2012. As a result of interest and principal payments on Bulgarian Eurobonds in January, the general government sector debt also decreased to 8.3% of GDP against 8.7% of GDP a year earlier. In 2013 the share of the private non-financial sector increased by MEUR 274.1, and the share of FDI in the form of intercompany lending increased by MEUR 121.6.

The gross foreign debt at the end of December 2013 stood at EUR 37.3 billion (or 93.5% of GDP) against EUR 37.8 billion (or 94.6% of GDP) in December 2012. In terms of maturity structure, at the end of December the share of long-term foreign debt in total gross debt increased to 73.9% against 72.4% a year earlier, thus continuing the trend observed in previous years.

## ФИНАНСОВ СЕКТОР

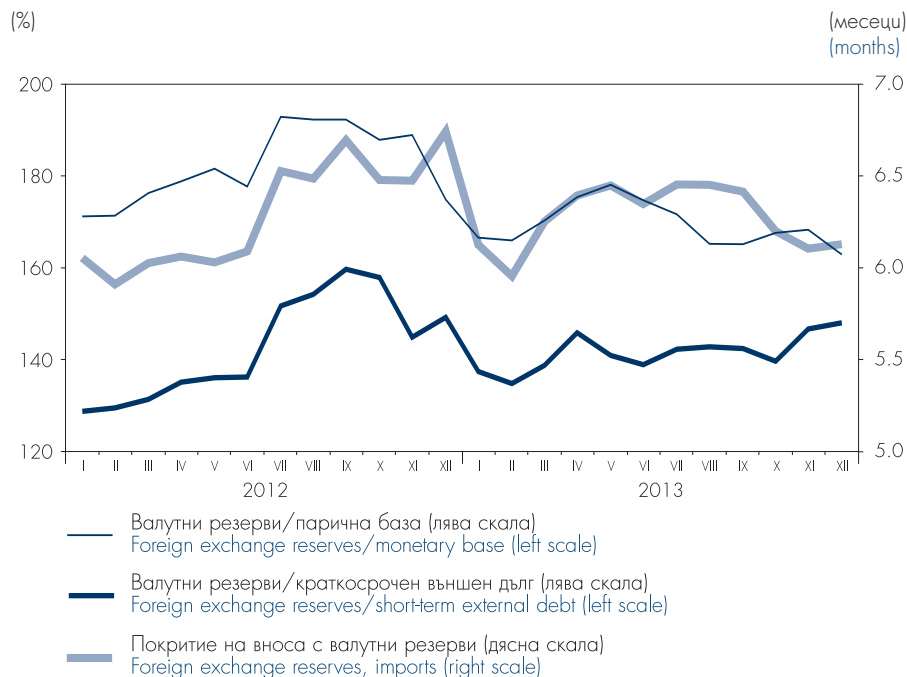
Българският финансов сектор се представи сравнително успешно през 2013 г. и завърши годината с добри резултати. Валутният борд, един от основните фактори за финансовата стабилност на страната, запази солидни показатели. Международните валутни резерви достигнаха 14.4 млрд. евро в края на декември. Те се понижиха със 7.2% на годишна база, след като през предходната година постигнаха растеж от 16.5%. Високият прираст на резервите през 2012 г. и съответно понижението им през 2013 г. се дължаха в най-голяма степен на базовия ефект от емитираната през юли 2012 г. емисия еврооблигации, със средствата от която през януари 2013 г. бе изплатен падежиращ дълг. Покритието на паричната база с валутни резерви в края на 2013 г. достигна 162.9% и бе по-ниско спрямо края на предходната година (174.9%). Покритието на вноса на стоки и услуги също се понижи – от 6.7 до 6.1 месеца, под влияние на динамиката на резервите. Въпреки свиването на краткосрочния външен дълг по-бързият спад на валутните резерви доведе до понижение на покритието на дълга до 148% от 149.2% в края на 2012 г.

## FINANCIAL SECTOR

The financial sector of Bulgaria performed relatively well in 2013 and ended the year with good results. The Currency Board, one of the main factors for financial stability of the country, retained stable indicators. The foreign currency reserve reached EUR 14.4 billion at the end of December. It declined by 7.2% on an annual basis after registering a 16.5% growth during the previous year. The high growth of reserves in 2012 and their decrease in 2013 were due mainly to the base effect of the issue of Eurobonds, issued in July 2012 to repay debt maturing in January 2013. The coverage of the monetary base with foreign currency reserve reached 162.9% at the end of 2013 and was lower than at the end of the previous year (174.9%). The coverage of the imports of goods and services also declined – from 6.7 to 6.1 months, under the influence of the dynamics of reserves. Regardless of the shrinking of short-term external debt, the faster decline in foreign currency reserve led to a decrease in the coverage of debt to 148% from 149.2% at the end of 2012.

### КЛЮЧОВИ СЪОТНОШЕНИЯ ЗА ВАЛУТНИЯ БОРД

### KEY RATIOS FOR THE CURRENCY BOARD



Източници: БНБ, МД. Sources: BNB, MF.

Благодарение на адекватното управление на балансите и на паричните си потоци българската банкова система запази солидни показатели по отношение на капитализация, ликвидност и рентабилност. В края на декември 2013 г. общата капиталова адекватност бе 16.9%, отбелязвайки леко повишение спрямо същия месец на 2012 г., когато бе 16.7%. В допълнение към високото ниво на показателя системата разполагаше с допълнителен капиталов буфер в размер на близо 2.7 млрд. лв. Коефициентът на ликвидните активи достигна 27.1% при 26% година по-рано. Банковата система приключи 2013 г. с нетна неаудитирана печалба в размер на 584.9 млн. лв. (повишение от 3.2% на годишна база). Увеличението се дължеше на ускорения спад на годишна база на разходите за обезценка, който изпревари темпа на понижаване на нетния лихвен доход. В края на четвъртото тримесечие кредитите с просрочие над 90 дни бяха 16.9% от брунтните кредити за нефинансови предприятия и домакинства при 16.6% в края на предходната година. Въпреки минималното нарастване на дела им темпът им на растеж на годишна база се забави значително през 2013 г. и би могло да се очаква обръщане на негативната тенденция през 2014 г.

Кредитирането на частния сектор забавяше темпа си на растеж през цялата година и от 3% в края на 2012 г. увеличението му на годишна база бе едва 0.2% в края на декември. По-видимо забавяне бе наблюдавано през второто полугодие, което бе резултат от базовия ефект от високия растеж на частния кредит в средата на 2012 г. Определящо значение за динамиката на частния кредит имаше търсенето на заемни ресурси от икономическите агенти. То остана слабо под влияние на ниския икономически растеж и все още плахите сигнали за стабилизация на пазара на труда. Като допълнителен фактор може да се разглежда и възходящата динамика на реалните лихвени проценти по депозитите и кредитите, видима през втората половина на 2013 г., което прави вземането на кредити по-неизгодно и респективно облагодетелства спестяванията. От страната на предлагането банките запазиха консервативните си стандарти въпреки наличието на свръхликвидност в системата и се ръководеха от ограничения брой кредитоспособни клиенти и големия дял на необслужваните кредити. С най-висок принос за минималния годишен растеж на кредита за част-

Thanks to the adequate balances and cash-flow management, the Bulgarian banking system retained sound indicators with respect to capitalisation, liquidity and profitability. The overall capital adequacy as at the end of December 2013 was 16.9%, registering a slight increase compared to the same month in 2012, when it was 16.7%. In addition to the high level of this indicator, the system had an additional capital cushion in the amount of almost BGN 2.7 billion. The ratio of liquid assets reached 27.1%, against 26% a year earlier. The banking system closed 2013 with a net unaudited profit of MBGN 584.9 (which marked a 3.2% increase on an annual basis). The increase was due to the accelerated decline of impairment costs on an annual basis, which outpaced the rate of decrease in net interest income. As at the end of the fourth quarter the loans overdue for more than 90 days accounted for 16.9% of gross loans extended to non-financial undertakings and households, against 16.6% at the end of the previous year. Despite the minimal increase in their share, the rate of growth on an annual basis slowed down substantially in 2013 and could be expected to reverse the negative trend in 2014. Lending to the private sector kept decreasing its rate of growth throughout the year, and from 3% at the end of 2012 its increase on an annual basis fell to as little as 0.2% at the end of December 2013. More prominent slowing down was observed in the second semester as a result of the base effect of high growth in private loans in the middle of 2012. The demand for loan resources by economic agents played a decisive role in the dynamics of private lending. This demand remained low under the influence of the low economic growth and the still timid signs of stabilisation in the labour market. A further factor to this was the upward dynamics of real interest rates on deposits and loans, observed in the second semester of 2013, which made taking loans unprofitable and consequently benefited savings. On the supply side, banks continued to maintain their conservative standards regardless of the existing excessive liquidity in the system, and were driven by the limited number of creditworthy customers and the high share of non-performing loans. Consumer loans were the highest contributor to the minimum annual growth of lending to the private sector at the end of the year. After registering a decline of 2.3% in 2012, their rate of decline continued slowing down throughout the

ния сектор в края на годината бяха потребителските кредити. След като отбелязаха спад от 2.3% през 2012 г., темпът им на понижение се забавяше през цялата година. През декември благодарение на постигнатия месечен растеж от 2.1% годишното им изменение стана положително и достигна 2.2%. Кредитите за нефинансови предприятия забавиха нарастването си от 5% през 2012 г. до едва 0.1% в края на 2013 г. и по този начин отстъпиха водещата си роля за динамиката на частния кредит. Жилищните кредити забавяха нарастването си до средата на годината, след което преминаха на отрицателна територия. В края на годината темпът им на спад достигна 1.2% при положителен прираст от 0.8% година по-рано.

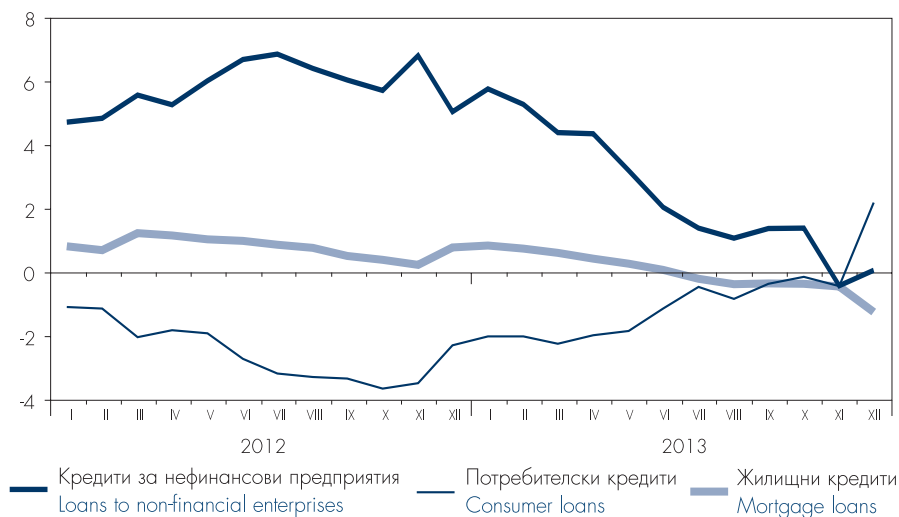
Депозитите на фирмите и домакинствата продължиха да бъдат основният източник на финансиране на банките и през 2013 г. Общата сума на депозитите в края на декември нарасна с 9.4% на годишна база при 8.4% година по-рано. В по-голяма степен за това допринесе ускоряването на годишния темп на растеж на депозитите на нефинансови предприятия (от 3.8% в края на 2012 г. до 8.9% в края на 2013 г.), както и положителният растеж на депозитите от финансови предприятия от 12.3% на годишна база при понижение от 3.3% в края на пред-

year. In December, due to the achieved monthly growth of 2.1%, their annual change became positive and reached 2.2%. Lending to non-financial undertakings slowed down its growth from 5% in 2012 to as little as 0.1% at the end of 2013, thus losing its leading role in the private lending dynamics. The growth of mortgage loans was slowing down until the middle of the year, after which became negative. At the year end their decline reached 1.2% against a positive growth of 0.8% a year earlier.

The deposits of companies and households continued being the main source of financing for banks in 2013. Total deposits at the end of December rose by 9.4% on an annual basis compared to 8.4% a year earlier. The acceleration in the annual rate of growth of deposits of non-financial undertakings (from 3.8% at the end of 2012 to 8.9% at end-2013) and the positive growth of deposits from financial institutions of 12.3% on an annual basis against a decline of 3.3% at the end of the previous year contributed to this to a greater extent. Household deposits, which traditionally have the highest contribution to the increase of total deposits in the banking system, slowed down their growth from 11% to 8.9%. However, the striving of households to

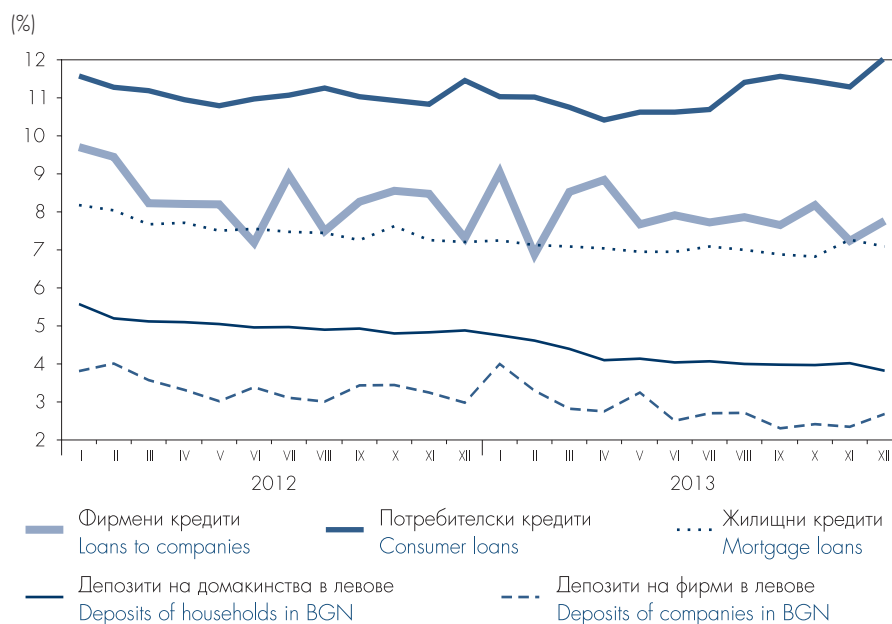
## КРЕДИТИ ЗА ЧАСТНИЯ СЕКТОР LOANS TO THE PRIVATE SECTOR

(%, изменение на годишна база)  
(% change yoy)



Източници: БНБ, МФ. Sources: BNB, MF.

ЛИХВЕНИ ПРОЦЕНТИ ПО КРЕДИТИ И ДЕПОЗИТИ INTEREST RATES OF LOANS AND DEPOSITS



Източници: БНБ, МФ. Sources: BNB, MF.

ходната година. Депозитите на домакинствата, които традиционно имат най-висок принос за увеличението на всички депозити в банковата система, забавиха нарастването си за периода от 11% до 8.9%. Но стремежът към спестяване на домакинствата остана висок през 2013 г., като се вземат предвид забавянето на темпа на растеж на средномесечната заплата и базовият ефект.

Продължилата няколко години тенденция към понижаване на лихвените проценти по кредити бе прекъсната през 2013 г. Към края на декември среднопретегленият лихвен процент по фирмени кредити нарасна с 45 б.т. спрямо края на 2012 г., а този по потребителските кредити – с 59 б.т. Единствено цената на жилищните кредити отчете минимално понижение от 12 б.т. за периода. Лихвените проценти по депозити продължиха да отразяват нарастващата свръхликвидност на банките и запазиха тенденцията си към понижаване. Среднопретегленият лихвен процент по депозити в левове за нефинансови предприятия се понижи в края на декември с 30 б.т. спрямо съответния период на предходната година, а възвръщаемостта на левовите депозити за домакинства намаля със 106 б.т.

save money remained high in 2013, bearing in mind the slowdown in the growth rate of the average monthly salary and the base effect.

The trend towards lower interest rates on loans, which continued for several years, was interrupted in 2013. At the end of December, the weighted average interest rate on corporate loans increased by 45 b.p. compared to the end of 2012, and the weighted average interest rate on consumer loans increased by 59 b.p. Only the price of mortgage loans recorded a marginal decline of 12 b.p. during the period. Interest rates on deposits continued reflecting the increasing excess liquidity of banks and continued their downward trend. The weighted average interest rate on BGN-denominated deposits of non-financial undertakings decreased by 30 b.p. compared to the same period of the previous year, and the return on BGN denominated deposits for households decreased by 106 b.p.



БЪЛГАРСКИЯТ ДЪРЖАВЕН ДЪЛГ –  
ЕДИН ОТ НАЙ-НИСКИТЕ СРЕД  
ДЪРЖАВИТЕ – ЧЛЕНКИ НА ЕС

GOVERNMENT DEBT OF BULGARIA –  
ONE OF THE LOWEST AMONG  
THE EU MEMBER STATES

Съгласно публикуваните Доклади за конвергенцията, изготвени от Европейската комисия (ЕК) и Европейската централна банка (ЕЦБ)<sup>1</sup>, през референтния период май 2013 г. – април 2014 г. България покрива четирите числови критерия за конвергенция, дефинирани в Договора от Маастрихт. Докладите за конвергенцията разглеждат и анализират степента на устойчива конвергенция, като оценяват напредъка на 8 държави – членки на Европейския съюз с дерогация: България, Чехия, Хърватия, Литва, Унгария, Полша, Румъния и Швеция<sup>2</sup>, при изпълнението на наблюдаваните ключови показатели, в чиито обхват попадат:

*критерии за икономическа конвергенция:*

- стабилност на цените – постигане на темп на инфлация, не по-висок от 1.5 процентни пункта над средния темп на инфлацията в трите държави членки с най-ниско ниво на инфлация;
- стабилни публични финанси – постигане на бюджетен дефицит, не по-голям от 3% от БВП и запазване нивото на отношението на брутният правителствен дълг към БВП под 60%;
- стабилност на обменния курс – участие в механизма на обменните курсове най-малко 2 години без сериозно напрежение;
- конвергенция на дългосрочните лихвени проценти – постигане на номинален дългосрочен лихвен процент, който да е максимум 2 пр.п. по-висок от този в трите страни в еврозоната с най-ниска инфлация.

*критерии за правна конвергенция* – съвместимост на националното законодателство в съответствие с всички изисквания за приемане на еврото, определени в Договорите и в Устава на Европейската система на централните банки и на ЕЦБ.

Данните от публикуваните Доклади за конвергенцията потвърждават, че нивата на оценяваните индикатори – дефицит, дълг, инфлация и дългосрочни лихви, за България са в рамките на референтните стойности.

Понастоящем България не подлежи на решение на Съвета на ЕС за наличие на прекомерен дефицит. Бюджетният дефицит на сектор „държавно управле-

According to the Convergence Reports published by the European Commission (EC) and the European Central Bank (ECB)<sup>1</sup>, during the reference period May 2013 – April 2014 Bulgaria covered the four numerical convergence criteria defined in the Maastricht Treaty. The Convergence Reports discuss and analyse the degree of sustainable convergence by assessing the progress of the eight EU Member States with derogations: Bulgaria, Czech Republic, Croatia, Lithuania, Hungary, Poland, Romania and Sweden<sup>2</sup>, in the performance of the monitored key indicators covering:

*economic convergence criteria:*

- price stability – inflation of no more than 1.5 percentage points above the average rate of the three member States with the lowest inflation;
- stability of public finance – budget deficit not higher than 3 percent of GDP and keeping the level of the gross government debt to GDP ratio below 60 percent;
- stability of exchange rate – participation in ERM at least 2 years without any serious tensions;
- convergence of interest rate on long-term loans – nominal interest rate on long-term loans no more than 2 percentage points above the interest rates in the three states in the Eurozone with the lowest inflation.

*legal convergence criteria* – compatibility of national legislation with all requirements for adopting the Euro, enshrined in the Treaties and the Statute of the European System of Central Banks and of the ECB.

Data in the published Convergence Reports confirmed that the levels of the assessed indicators – deficit, debt, inflation and long-term interest rates – were within the range of the reference values in Bulgaria.

Currently Bulgaria is not subject to a Council Decision for excessive deficit. The deficit of the General Government sector decreased from 2.0% of GDP in 2011 to 0.8% in 2012. During the reference year

<sup>1</sup> Докладите за конвергенцията са публикувани на 4 юни 2014 г.

<sup>2</sup> Дания и Обединеното кралство не са заявили намерение да приемат еврото и поради това не са включени в настоящата оценка.

<sup>1</sup> Convergence Reports were published on 4 June 2014.

<sup>2</sup> Denmark and the United Kingdom have not declared an intention to adopt the Euro and are not included in the assessment.



## Българският държавен дълг – Government Debt of Bulgaria – един от най-ниските сред държавите – членки на ЕС • one of the Lowest among the EU Member States

ние“ намаля от 2.0% от БВП през 2011 г. до 0.8% през 2012 г. През референтната 2013 г. бюджетното салдо на сектор „държавно управление“ отчете дефицит в размер на 1.5% от БВП, което е под референтната стойност от 3%.

България запазва водещата си позиция сред държавите членки с най-ниска задлъжнялост. Стойността на основния индикатор, определящ дълговата тежест към края на 2013 г., показателят „консолидиран дълг на сектор „държавно управление“/БВП, възлезе на 18.9%<sup>3</sup>, което за пета поредна година нарежда България на второ място сред държавите членки, само след Естония (10%). Отчетените ниски нива на показателя са не само далеч под максимално допустимата референтна стойност на маастрихтския критерий за конвергенция от 60%, но и значително под средните нива за страните в ЕС-28 и ЕС-18, които съответно са 87.1% и 92.6%.

<sup>3</sup> Съобщение на Евростат № 64/2014 от 23 април 2014 г.

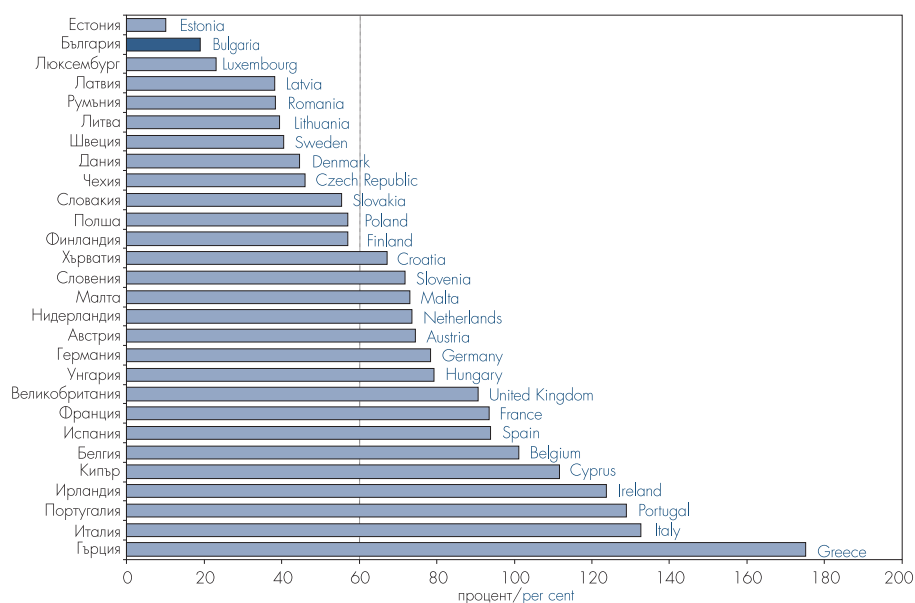
2013 the budget balance of the General Government sector recorded a deficit of 1.5% of GDP, which is below the reference value of 3%.

Bulgaria maintains its leading position among the Member States with the lowest debt. The value of the main indicator of debt burden as at the end of 2013, the “Consolidated Debt of the General Government Sector/GDP” indicator, stood at 18.9%<sup>3</sup>, and for the fifth consecutive year ranked the country second among EU Member States after Estonia (10%). The reported low levels of the indicator are not only far below the maximum reference value of the Maastricht convergence criterion of 60%, but also considerably lower than the EU-28 and EU-18 average values (87.1% and 92.6% respectively).

<sup>3</sup> Eurostat news release No. 64/2014 of 23 April 2014.

### КОНСОЛИДИРАН ДЪЛГ НА СЕКТОР „ДЪРЖАВНО УПРАВЛЕНИЕ“/БВП НА ДЪРЖАВИТЕ – ЧЛЕНКИ НА ЕС, КЪМ КРАЯ НА 2013 Г.

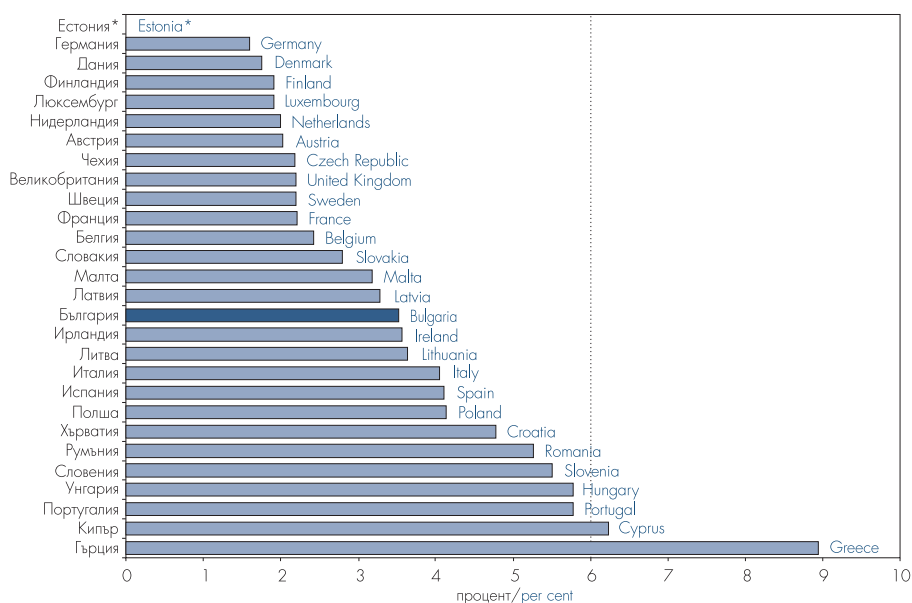
### CONSOLIDATED DEBT OF GENERAL GOVERNMENT SECTOR/GDP OF EU MEMBER STATES AS AT THE END OF 2013



Източник: Евростат. Source: Eurostat.

## СРЕДНА СТОЙНОСТ НА ДЪЛГОСРОЧНИЯ ЛИХВЕН ПРОЦЕНТ НА ДЪРЖАВИТЕ – ЧЛЕНКИ НА ЕС, ЗА 2013 Г.

## AVERAGE LONG-TERM INTEREST RATE OF EU MEMBER STATES FOR 2013



\* Няма естонски държавни дългови ценни книжа, които отговарят на определението за дългосрочните лихвени проценти за конвергенция.

\* There are no Estonian Government securities corresponding to the definition of long-term interest rate for convergence.

Източници: ЕК и ЕЦБ.

Sources: European Commission and ECB.

Средногодишната инфлация за периода май 2013 г. – април 2014 г., измерена чрез ХИПЦ, в България е -0.8%, което е под референтната стойност от 1.7% съгласно критерия за ценова конвергенция.

The average annual inflation during the period May 2013 – April 2014, measured through HICP, was -0.8% in Bulgaria, which is lower than the reference value of 1.7%, according to the criterion for price convergence.

През разглеждания период май 2013 г. – април 2014 г. дългосрочният лихвен процент за България е средно 3.5%, което е значително под референтната стойност от 6.2% за същия период съгласно критерия за конвергенция на дългосрочните лихвени проценти.

During the period May 2013 – April 2014, the average long-term interest rate in Bulgaria was 3.5%, which is considerably lower than the reference value of 6.2% for this period according to the criterion for convergence of long-term interest rate.

През 2013 г. българската валута не участваше във ВМ II, но обменният ѝ курс е фиксиран към еврото в условията на режим на паричен съвет, посредством което е осигурена и стабилността на националната парична единица.

In 2013 the Bulgarian currency did not participate in ERM II, but its exchange rate is pegged to the Euro in a currency board arrangement, whereby the stability of the national currency is ensured.

### КРЕДИТЕН РЕЙТИНГ

И през 2013 г. страната запазва кредитния си рейтинг, попадащ в категорията инвестиционен клас.

### CREDIT RATING

In 2013 the country retained its investment class credit rating.

Българският държавен дълг – Government Debt of Bulgaria –  
 един от най-ниските сред държавите – членки на ЕС • one of the Lowest among  
 the EU Member States

КРЕДИТЕН РЕЙТИНГ НА БЪЛГАРСКИТЕ ОБЛИГАЦИИ,  
 ЕМИТИРАНИ НА МКП CREDIT RATING OF BULGARIAN BONDS  
 ISSUED ON ICM

Кредитна агенция Credit rating agency	Глобални облигации, деноминирани в евро, с падеж 2013 г. Euro-denominated global notes with maturity 2013	Глобални облигации, деноминирани в щатски долари, с падеж 2015 г. USD-denominated global notes with maturity 2015	Еврооблигации, емитирани на МКП, с падеж 2017 г. Eurobonds, issued on ICM with maturity 2017
Moody's	Baa3	Baa3	Baa2
S&P	BBB	BBB	BBB
Fitch	BBB-	BBB-	BBB-*

\* Присъденият кредитен рейтинг е непокосан. Договорните отношения между Република България и агенцията за кредитен рейтинг *Fitch* са подновени, считано от 11 февруари 2013 г.

\* The awarded credit rating was not requested. Currently the contract relations between the Republic of Bulgaria and the rating agency "Fitch" were resumed as of 11 February 2013.

СУВЕРЕНЕН КРЕДИТЕН РЕЙТИНГ НА РЕПУБЛИКА БЪЛГАРИЯ SOVEREIGN CREDIT RATING OF REPUBLIC OF BULGARIA

Кредитна агенция Credit rating agency	Дата Date	Рейтинг в чуждестранна валута Foreign currency		Перспектива Outlook	Рейтинг в местна валута Local currency		Перспектива Outlook
		Краткосрочен Short-term	Дългосрочен Long-term		Краткосрочен Short-term	Дългосрочен Long-term	
Moody's	20.3.2009		Baa3	Стабилна Stable		Baa3	
Moody's	21.1.2010		Baa3	Положителна Positive		Baa3	
Moody's	31.8.2010		Baa3	Положителна Positive		Baa3	
Moody's	22.7.2011		Baa2	Стабилна Stable		Baa2	
S&P	1.12.2009	A-3	BBB	Стабилна Stable	A-3	BBB	Стабилна Stable
S&P	17.12.2010	A-3	BBB	Стабилна Stable	A-3	BBB	Стабилна Stable
S&P	21.12.2011	A-3	BBB	Стабилна Stable	A-3	BBB	Стабилна Stable
S&P	10.8.2012	A-2	BBB	Стабилна Stable	A-2	BBB	Стабилна Stable
S&P	13.12.2012	A-2	BBB	Стабилна Stable	A-2	BBB	Стабилна Stable
S&P	13.12.2013	A-2	BBB	Отрицателна Negative	A-2	BBB	Отрицателна Negative
Fitch	30.4.2009	F3	BBB	Отрицателна Negative		BBB	
Fitch	12.8.2010*	F3	BBB-	Отрицателна Negative		BBB	
Fitch	24.5.2011*	F3	BBB-	Положителна Positive		BBB	
Fitch	13.12.2011*	F3	BBB	Стабилна Stable		BBB	
Fitch	13.7.2013*	F3	BBB-	Стабилна Stable		BBB	

\* Присъденият кредитен рейтинг е непокосан. Договорните отношения между Република България и агенцията за кредитен рейтинг *Fitch* са подновени, считано от 11 февруари 2013 г.

\* The awarded credit rating was not requested. Currently the contract relations between the Republic of Bulgaria and the rating agency "Fitch" were resumed as of 11 February 2013.

На 13 декември 2013 г. агенцията за кредитен рейтинг *Standard & Poor's (S&P)* потвърди кредитния рейтинг на България в дългосрочна чуждестранна и местна валута съответно на ниво *BBB/A-2*, но ревизира перспективата от стабилна на отрицателна. Следваната от българското правителство фискална политика, респективно способността за поддържане на стабилност на публичните финанси, и очакваното ниво на нетния правителствен дълг в средносрочен план са сред водещите фактори за присъдения кредитен рейтинг на страната. Промяната на перспективата от стабилна на отрицателна се дължи на очакванията за по-слаби перспективи пред растежа, както и на нестабилната политическа обстановка.

## ДЪРЖАВЕН ДЪЛГ

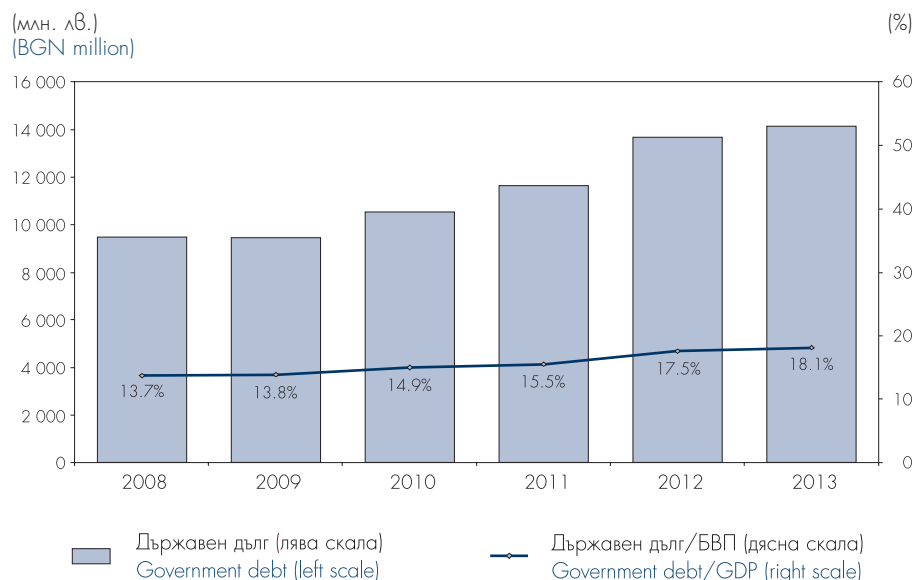
Към края на 2013 г. номиналният размер на държавния дълг възлиза на 14 118.5 млн. лв. (7218.7 млн. евро), от които 7828.9 млн. лв. (4002.8 млн. евро) външен и 6289.6 млн. лв. (3215.8 млн. евро) вътрешен дълг. В номинално изражение държавният дълг нараства с 444.9 млн. лв. (227.5 млн. евро) в сравнение с нивото, регистрирано в края на 2012 г.

On 13 December 2013 Standard&Poor's (S&P) Credit Rating Agency confirmed Bulgaria's long-term credit rating in foreign currency and in local currency at *BBB/A-2* respectively, but revised the outlook from stable to negative. The fiscal policy followed by the Bulgarian government and the ability to maintain the stability of public finances, as well as the expected level of net government debt in the medium term, are among the leading factors for the credit rating awarded to the country. The revision of the outlook from stable to negative is due to the expectations for lower growth prospects and to the unstable political environment.

## GOVERNMENT DEBT

As at the end of 2013 the nominal amount of the government debt was MBGN 14,118.5 (MEUR 7,218.7), of which MBGN 7,828.9 (MEUR 4,002.8) external debt and MBGN 6,289.6 (MEUR 3,215.8) domestic debt. In nominal terms the government debt marked a growth of MBGN 444.9 (MEUR 227.5) compared to the level recorded at the

### ДИНАМИКА НА ДЪРЖАВНИЯ ДЪЛГ DYNAMICS OF GOVERNMENT DEBT



Източник: МФ. Source: MF.

# Българският държавен дълг – Government Debt of Bulgaria – един от най-ниските сред държавите – членки на ЕС • one of the Lowest among the EU Member States

## ДИНАМИКА НА ДЪРЖАВНИЯ ДЪЛГ\* DYNAMICS OF GOVERNMENT DEBT\*

(млн. лв.)  
(BGN million)

Структура Structure	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013
<b>Вътрешен държавен дълг</b> Domestic government debt	2 073.7	1 772.3	1 861.3	2 124.1	2 256.7	2 680.6	2 842.7	2 955.8	3 199.9	3 073.3	3 009.5	3 934.2	4 808.0	4 981.0	6 289.6
ДЦК, емитирани за финансиране на бюджета Budget financing government securities	881.8	961.1	1 084.7	1 476.5	1 719.5	2 211.2	2 375.1	2 544.0	2 838.3	2 735.9	2 705.3	3 652.4	4 220.5	4 763.4	6 108.2
ДЦК, емитирани за структурната реформа Structural reform government securities	969.1	762.5	748.0	629.2	528.9	469.5	467.7	411.8	361.6	337.4	304.1	281.7	252.5	217.6	181.5
ДЦК, емитирани на основание ЗДЗВСТБ/1996 г. Government securities issued under LSPDACB of 1996	222.8	48.6	28.6	18.4	8.3	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Вътрешни заеми Internal loans	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	335.0	-	-
<b>Външен държавен дълг</b> External government debt	16 794.9	17 914.5	17 791.4	15 032.3	13 614.7	12 010.0	9 538.1	8 086.1	6 897.7	6 396.0	6 434.2	6 598.0	6 821.2	8 692.6	7 828.9
Брейдри облигации Brady bonds	9 690.4	10 459.3	10 561.4	4 691.4	3 696.8	2 276.8	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Други облигации Bonds	-	-	489.0	4 517.9	4 090.5	3 947.4	4 229.4	4 009.8	3 325.4	3 396.7	3 082.7	3 200.7	3 242.9	5 070.5	3 399.6
Парижки клуб Paris Club	1 586.4	1 262.0	847.9	556.4	428.1	344.8	320.2	295.5	270.9	246.3	221.7	197.0	172.4	147.8	123.1
Световна банка World Bank	1 604.8	1 739.9	1 840.7	1 635.3	1 701.6	1 820.1	1 994.9	1 539.3	1 702.5	1 123.0	1 552.1	1 483.9	1 397.8	1 290.0	1 208.7
G-24 G-24	138.6	118.8	105.3	95.6	82.1	67.8	72.2	28.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Европейски съюз European Union	782.3	899.7	762.8	762.8	684.5	684.5	562.3	420.5	249.4	78.2	29.3	102.5	263.6	361.4	743.5
MBCD IMF	2 203.2	2 560.9	2 314.6	1 937.9	1 838.9	1 699.1	1 094.4	506.3	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Други Other	288.8	267.2	267.2	252.8	245.0	245.0	121.8	86.5	61.8	37.1	12.4	0.0	0.0	0.0	567.2**
Държавни инвестиционни заеми Government investment loans	406.3	490.9	470.0	463.0	749.1	838.6	1 074.1	1 151.2	1 246.6	1 480.4	1 509.7	1 595.3	1 734.8	1 822.9	1 786.7
Активирани държавни гаранции Called government guarantees	94.2	115.8	132.7	119.3	98.2	85.9	68.9	48.8	41.1	34.3	26.5	18.6	9.7	0.0	0.0
<b>Общо държавен дълг</b> Total government debt	<b>18 868.6</b>	<b>19 686.7</b>	<b>19 652.7</b>	<b>17 156.4</b>	<b>15 871.4</b>	<b>14 690.6</b>	<b>12 380.9</b>	<b>11 041.9</b>	<b>10 097.6</b>	<b>9 469.3</b>	<b>9 443.7</b>	<b>10 532.1</b>	<b>11 629.1</b>	<b>13 673.6</b>	<b>14 118.5</b>
БВП (млн. лв.) GDP (BGN million)	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	78 089	78 115
БВП (млн. евро) GDP (EUR million)	12 429	14 009	15 492	16 969	18 310	20 362	23 256	26 476	30 772	35 430	34 932	36 052	38 482	39 926	39 940
<b>Общо държавен дълг/БВП</b> Total government debt/GDP	<b>77.6%</b>	<b>71.9%</b>	<b>64.9%</b>	<b>51.7%</b>	<b>44.3%</b>	<b>36.9%</b>	<b>27.2%</b>	<b>21.3%</b>	<b>16.8%</b>	<b>13.7%</b>	<b>13.8%</b>	<b>14.9%</b>	<b>15.5%</b>	<b>17.5%</b>	<b>18.1%</b>

\* Данните за дълга са по номинал.

\*\* Прехвърляеми заеми "Schuldschein".

Забележки: Преизчислението на дълга в левове е по централния курс на БНБ за съответните валути към българския лев за последния работен ден на периода. Данните за БВП са на НСИ.

Източници: МФ, НСИ.

\* Nominal figures.

\*\* Assignable loan "Schuldschein".

Notes: BGN conversion at BNB central rates for the closing business day of each period. NSI data for GDP.

Sources: MF, NSI.

Увеличението на дълга се дължи основно на пласираните през годината прехвърляеми заеми *Schuldschein*, както и на емитираните съкровищни облигации на вътрешния пазар на ДЦК.

Съотношението „държавен дълг/БВП“ в края на 2013 г. възлиза на 18.1%, което представлява увеличение с 0.6 пр.п. спрямо декември 2012 г. (17.5%).

Извършените плащания по глобалните облигации в евро с настъпил падеж през годината и емитирането на ДЦК на вътрешния пазар в левове са сред основните причини, които водят до промяна във валутната структура на дълга. Към края на 2013 г. дялът на дълга в левове се увеличава до ниво от 31.7%, което е нарастване с 6.5 пр.п. спрямо края на предходната година. Частта на дълга, деноминиран в евро и щатски долари, намалява спрямо 2012 г. и достига съответно до 55.4% и 11.7%. Задълженията в други валути също бележат спад, като стойността им е 1.2%.

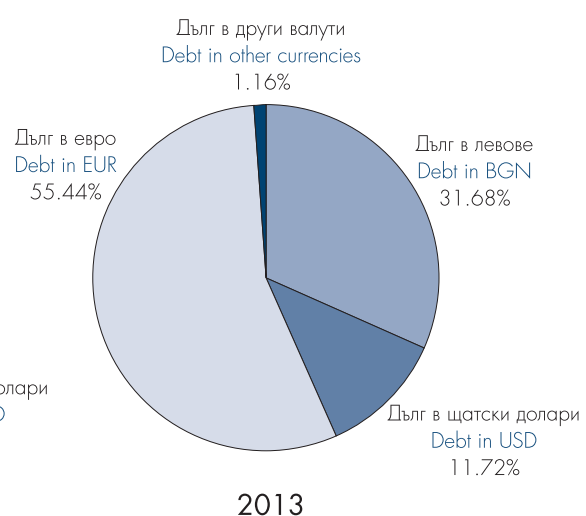
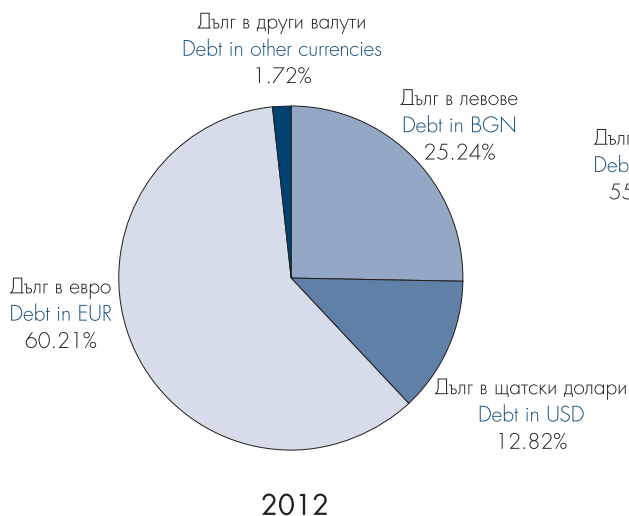
end of 2012. The main factor for its increase were the *Schuldschein* assignable loans placed during the year and the treasury bonds issued in the domestic GS market.

The ratio of government debt to GDP at the end of 2013 was 18.1%, which showed an increase by 0.6 p.p. on December 2012 (17.5%).

The payments on EUR-denominated government bonds that matured during the year and the issuing of BGN-denominated GS in the domestic market were among the main reasons that led to changes in the currency structure of debt. At the end of 2013 the share of BGN-denominated debt increased to 31.7%, which is an increase of 6.5 p.p. compared the end of the previous year. The portion of EUR- and USD-denominated debt decreased compared to 2012 and reached 55.4% and 11.7% respectively. Debts in other currencies also decreased and their share was 1.2%.

## ВАЛУТНА СТРУКТУРА НА ДЪРЖАВНИЯ ДЪЛГ

## CURRENCY STRUCTURE OF GOVERNMENT DEBT



Източник: МФ. Source: MF.

В лихвената структура на дълга и тази година превес запазва дългът с фиксирани лихвени проценти, който бележи увеличение съответно до 87.0% през 2013 г. при 85.8% през 2012 г. Отчетената тенденция позволява по-добра предвидимост при осу-

In the interest rate structure of the debt the superiority of the debt at fixed interest rates was preserved during this year as well – it increased to 87.0% in 2013 compared to 85.8% in 2012. This trend allowed a better estimation for the provision of the budget

## Българският държавен дълг – Government Debt of Bulgaria – един от най-ниските сред държавите – членки на ЕС • one of the Lowest among the EU Member States

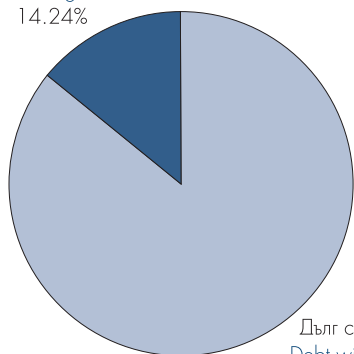
гуряването на необходимите бюджетни средства за обслужването на държавния дълг. Регистрираното увеличение с 1.2 пр.п. спрямо края на предходната година се дължи основно на доминантното използване през 2013 г. на нови дългови инструменти с фиксиран лихвен процент. Това от своя страна предопределя и намалението на относителния дял на дълга с плаващи лихвени проценти от 14.2% към края на 2012 г. до 13.0% през 2013 г.

resources required to service the government debt. The registered increase by 1.2 p.p. compared to the end of the previous year is mainly due to the predominant use of new fixed-rate debt instruments in 2013. This, in turn, predetermined the reduction of the relative share of the debt at floating interest rates from 14.2% as at the end of 2012 to 13.0% in 2013.

### ЛИХВЕНА СТРУКТУРА НА ДЪРЖАВНИЯ ДЪЛГ

### INTEREST RATE STRUCTURE OF GOVERNMENT DEBT

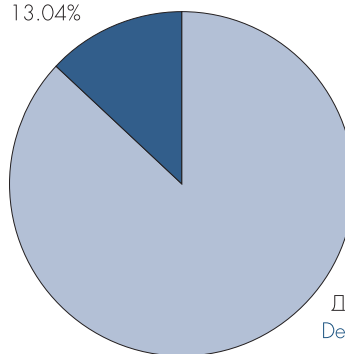
Дълг с плаващи лихви  
Debt with floating interest rate  
14.24%



2012

Дълг с фиксирани лихви  
Debt with fixed interest rate  
85.76%

Дълг с плаващи лихви  
Debt with floating interest rate  
13.04%



2013

Дълг с фиксирани лихви  
Debt with fixed interest rate  
86.96%

Източник: МФ.

Source: MF.

В сравнение с края на 2012 г. към 31 декември 2013 г. в структурата на дълга, представена по видове инструменти, се наблюдават известни промени, настъпили главно в резултат от погасяването през януари 2013 г. на глобалните облигации, деноминирани в евро, и от извършената през декември операция по пласиране на прехвърляеми заеми *Schuldschein* на международните пазари. С най-голям относителен дял се запазват задълженията по ДЦК, които представляват 68.6% от общия размер на държавния дълг (в т.ч. ДЦК, емитирани на вътрешния пазар – 44.5%, и ДЦК, емитирани на международните пазари – 24.1%) и регистрират намаление от 4.9 пр.п. в сравнение с края на 2012 г.

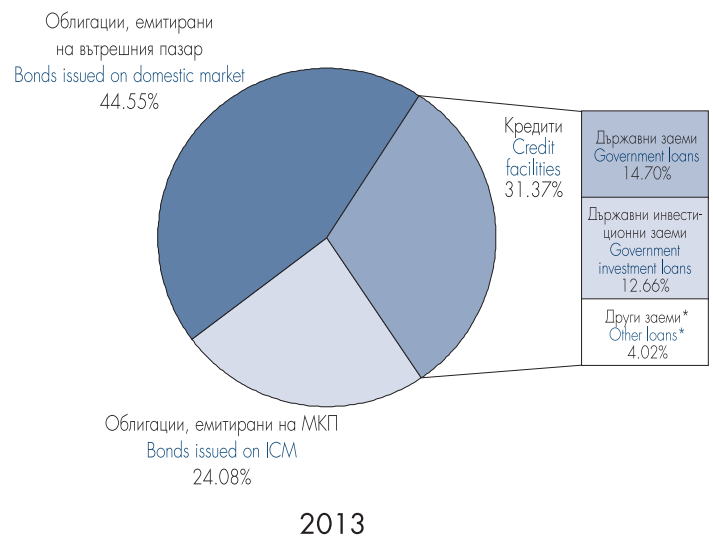
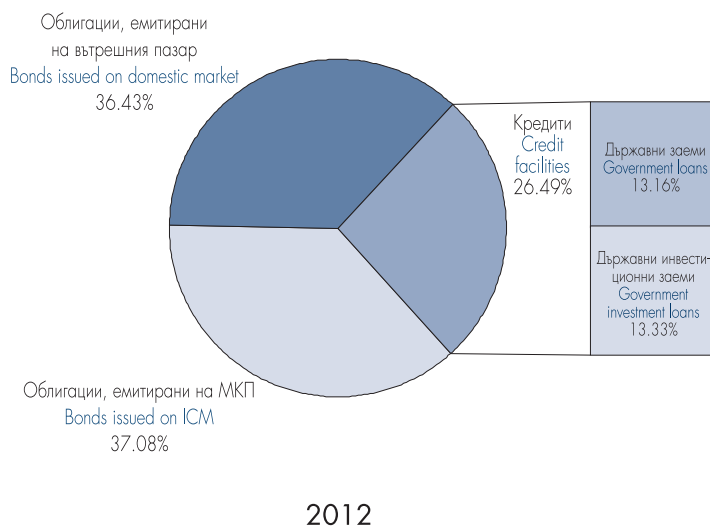
Compared to the end of 2012, as at 31 December 2013 some changes were observed in the debt structure presented by types of instruments. These changes occurred mainly as a result of the repayment in January 2013 of the EUR-denominated global bonds and of the transaction for placing *Schuldschein* assignable loans in international markets, effected in December. The liabilities under GS retained the highest relative share – 68.6% of the total government debt (including GS issued in the domestic market – 44.5%, and GS issued in international markets – 24.1%), and recorded a decline of 4.9 p.p. compared to the end of 2012.

Частта на държавните заеми, в т.ч. държавните инвестиционни заеми, бележи увеличение с 4.9 пр.п., достигайки в края на 2013 г. до ниво от 31.4% (при 26.5% в края на 2012 г.). В групата „други заеми“ са включени пласираните на външните пазари прехвърляеми заеми *Schuldschein*, заемащи дял от 4.0% в края на 2013 г.

The share of government loans, including government investment loans, marked a 4.9 p.p. increase and reached a level of 31.4% at the end of 2013 (against 26.5% at the end of 2012). “Other loans” include the *Schuldschein* assignable loans placed in international markets and holding a share of 4.0% at the end of 2013.

## СТРУКТУРА НА ДЪРЖАВНИЯ ДЪЛГ ПО ИНСТРУМЕНТИ

## STRUCTURE OF GOVERNMENT DEBT BY INSTRUMENTS



\* Прехвърляеми заеми *Schuldschein*.

\* *Schuldschein* assignable loans.

Източник: МФ.

Source: MF.

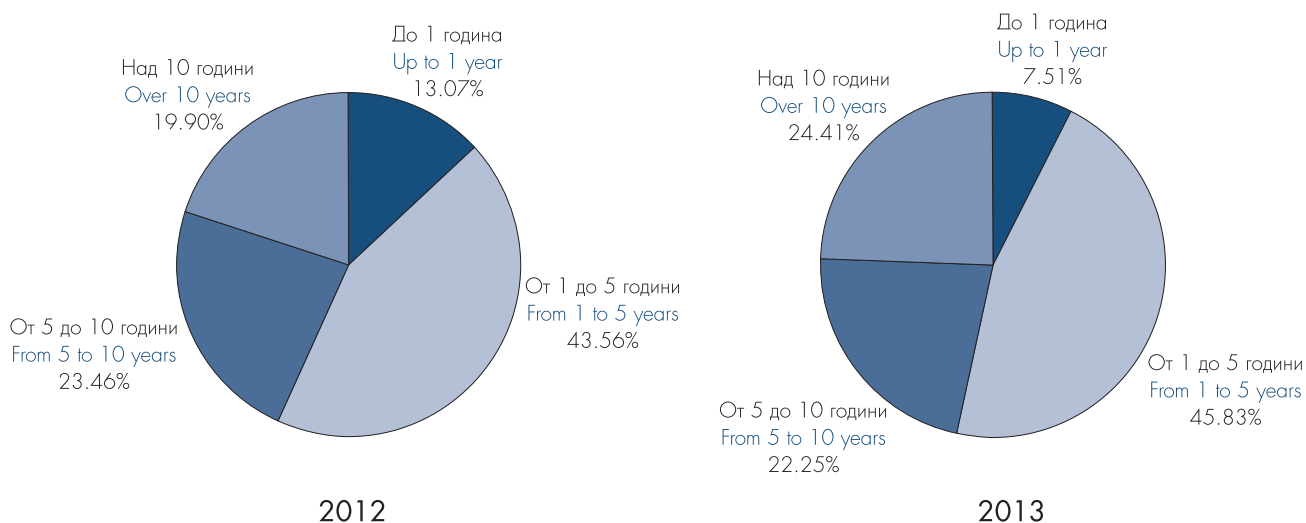
В матуриретната структура на държавния дълг, разглеждана към 31 декември 2013 г., в сравнение с края на предходната година се отчита увеличение на обема на дълга с остатъчен срок от 1 до 5 години от 43.6% до 45.8%, както и на дела на дълга с остатъчен срок над 10 години – съответно от 19.9% до 24.4%. Противоположна е тенденцията при дълга с остатъчен матурирет от 5 до 10 години и при този с остатъчен матурирет до 1 година, чиито дялове намаляват съответно от 23.5% на 22.2% и от 13.1% на 7.5%. Сред основните фактори, които оказват влияние върху изменението на матуриретната структура на държавния дълг, са провежданата през годината емисионна политика на вътрешния пазар, пласираните на външните пазари прехвърляеми заеми *Schuldschein*, както и изплащането на глобалните еврови облигации с падеж 15 януари 2013 г.

With regard to the maturity structure of government debt as at 31 December 2013 compared to the end of the previous year, the following was registered: the share of debt with remaining term to maturity between 1 and 5 years increased from 43.6% to 45.8%, and the share of debt with remaining term to maturity of over 10 years increased from 19.9% to 24.4%. The opposite trend was observed in the debt with residual maturity of 5 to 10 years and the debt with residual maturity up to 1 year. Their shares decreased from 23.5% to 22.2% and from 13.1% to 7.5%. The issue policy in the domestic market, implemented during the year, the *Schuldschein* assignable loans placed in international markets and the repayment of the EUR-denominated global bonds maturing on 15 January 2013 were among the main factors influencing the changes in the maturity structure of government debt.



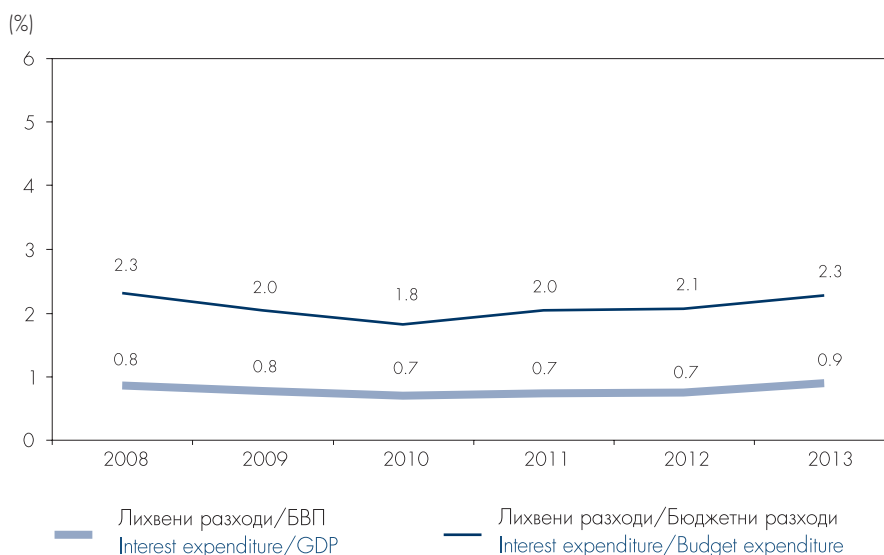
Българският държавен дълг – Government Debt of Bulgaria –  
 един от най-ниските сред държавите – членки на ЕС • one of the Lowest among  
 the EU Member States

ОСТАТЪЧЕН СРОК НА ДЪРЖАВНИЯ ДЪЛГ RESIDUAL MATURITY OF GOVERNMENT DEBT



Източник: МФ. Source: MF.

ЛИХВЕНИ РАЗХОДИ INTEREST EXPENDITURE



Забележка: Данните са по консолидираната фискална програма.

Note: Data according to the consolidated fiscal program.

Източници: МФ, НСИ.

Sources: MF, NSI.

Общият размер на извършените през годината плащания по държавния дълг възлиза на 3467.7 млн. лв., или с 1693.9 млн. лв. повече в сравнение с плащанията през предходната година. Платените главници са в размер на 2815.4 млн. лв., или с 1566.2 млн. лв. повече, а платените лихви – в размер на 652.3 млн. лв., или със 127.7 млн. лв. повече в сравнение с 2012 г.

Съотношението „лихвени разходи/БВП“ нараства спрямо 2012 г. и към края на 2013 г. достига 0.9%. Респективно за същия период лихвените разходи представляват 2.3% от общите бюджетни разходи, което е увеличение от 0.2 п.п. в сравнение с 2012 г. До голяма степен това се дължи на по-големия абсолютен обем на платените лихви по държавния дълг през 2013 г. и на запазването на нивото на бюджетните разходи около равнището им от предходната година.

В структурата на държавния дълг относителният дял на вътрешния държавен дълг е 44.5%, а на външния – 55.5%, при съответно 36.4% и 63.6% през 2012 г. Регистрираното увеличение на дела на вътрешния дълг е следствие основно на глобалните облигации, деноминирани в евро, с настъпил падеж в началото на 2013 г. и на емитираните ДЦК на вътрешния пазар през годината.

The government debt repayments made during the year amounted to MBGN 3,467.7, which was by MBGN 1,693.9 more compared to the repayments made during the previous year. Principal payments amounted to MBGN 2,815.4, or MBGN 1,566.2 more, and interest payments amounted to MBGN 652.3, or MBGN 127.7 more compared to 2012.

The “interest expenditures to GDP” ratio increased compared to 2012 and reached 0.9% at the end of 2013. Accordingly, during the same period the interest expenditure accounted for 2.3% of the total budget expenditure, which is a 0.2 p.p. increase compared to 2012. To a large extent this was due to the larger absolute volume of the interest paid on government debt in 2013 and the keeping of the level of budget expenditure around the previous year levels.

In the structure of the overall government debt the domestic government debt held a relative share of 44.5%, and the external government debt – 55.5%, against respectively 36.4% and 63.6% in 2012. The recorded increase of the share of domestic debt was the result mainly of EUR-denominated global bonds maturing at the beginning of 2013 and the GS issued in the domestic market during the year.

## ДИНАМИКА НА ВЪТРЕШНИЯ И ВЪНШНИЯ ДЪРЖАВЕН ДЪЛГ, 2008–2013 г.

## DYNAMICS OF DOMESTIC AND EXTERNAL GOVERNMENT DEBT, 2008–2013



Източник: МФ. Source: MF.

## ВЪТРЕШЕН ДЪРЖАВЕН ДЪЛГ

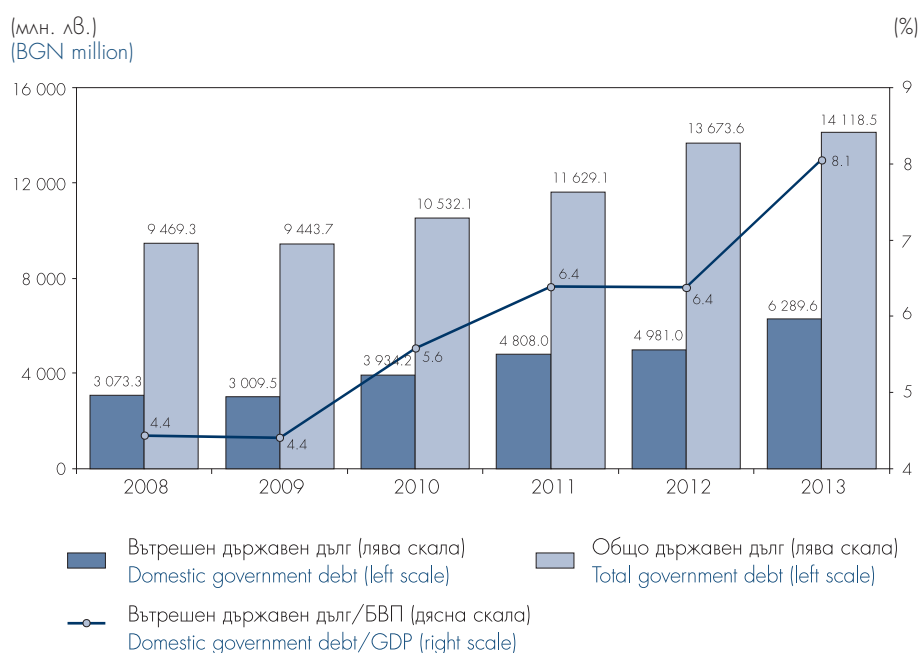
Номиналният размер на вътрешния държавен дълг към края на 2013 г. възлиза на 6289.6 млн. лв. (3215.8 млн. евро), което представлява 8.1% от БВП. В номинално изражение вътрешният държавен дълг нараства с 1308.6 млн. лв. (669.1 млн. евро) вследствие на реализираното през годината положително нетно финансиране от емисии на ДЦК на вътрешния пазар. Съответно 6108.2 млн. лв. от него е дългът по ДЦК, емитирани за финансиране на бюджета, или 97.1% от общия размер на вътрешния държавен дълг. Дългът по ДЦК, емитирани за структурната реформа, е в размер на 181.4 млн. лв., чийто относителен дял в общия размер на вътрешния държавен дълг представлява 2.9%.

## DOMESTIC GOVERNMENT DEBT

As at the end of 2013 the domestic government debt amounted to MBGN 6,289.6 (MEUR 3,215.8) in nominal terms, accounting for 8.1% of GDP. In nominal terms the domestic government debt marked a growth of MBGN 1,308.6 (MEUR 669.1) as a result of the positive net financing with GS issues on the domestic market throughout the year. Accordingly, a portion of it in the amount of MBGN 6,108.2 was the share of GS, issued for financing the budget, which accounted to 97.1% of the total domestic government debt. The debt in the form of GS, issued for the structural reform, was in the amount of MBGN 181.4, and its relative share in total domestic debt was 2.9%.

### ВЪТРЕШЕН ДЪРЖАВЕН ДЪЛГ/БВП

### DOMESTIC GOVERNMENT DEBT/GDP



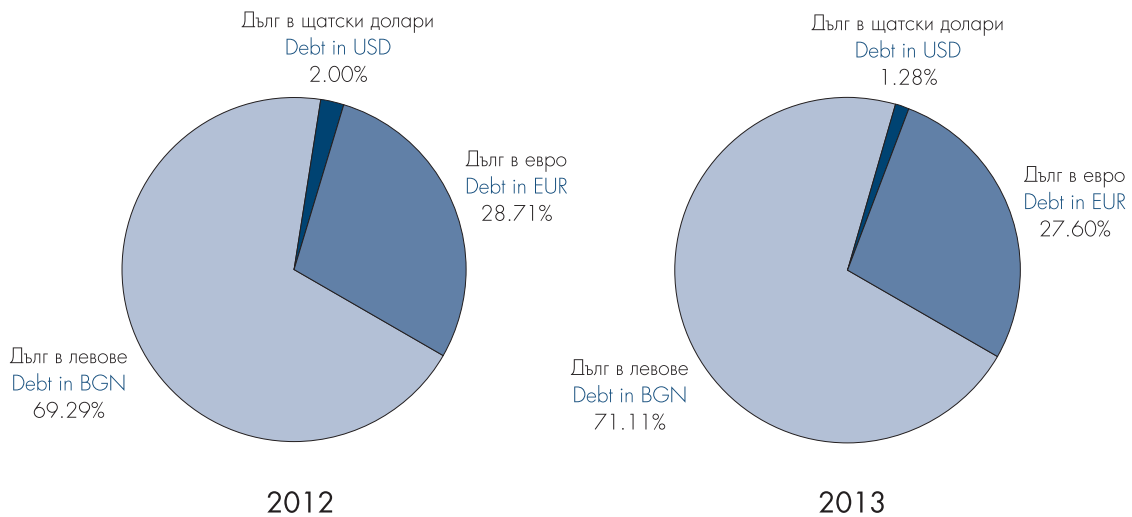
Източник: МФ. Source: MF.

Във валутната структура на вътрешния дълг се наблюдава промяна в посока увеличаване на дела на ДЦК в левове, който достига 71.1%, при стойност от 69.3% в края на 2012 г. Делът на дълга, деноминиран в евро и в щатски долари, намалява съответно до 27.6% и 1.3% при стойности от 28.7% и 2.0% за 2012 г.

The currency structure of domestic debt showed an increase of the share of BGN denominated GS, which came up to 71.1%, against 69.3% at the end of 2012. The share of EUR- and USD-denominated debt fell from to 27.6% and 1.3% respectively, against 28.7% and 2.0% in 2012.

ВАЛУТНА СТРУКТУРА НА ВЪТРЕШНИЯ ДЪРЖАВЕН ДЪЛГ

CURRENCY STRUCTURE OF DOMESTIC GOVERNMENT DEBT



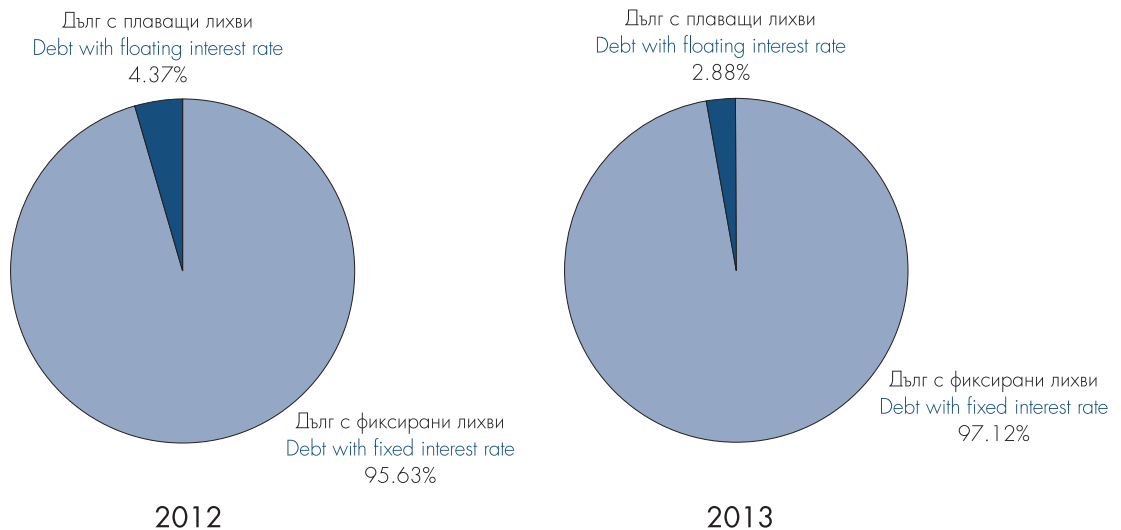
Източник: МФ. Source: MF.

През 2013 г. се запазва тенденцията към повишаване на вътрешния дълг с фиксирани лихвени купони, който се увеличава с 1.5 п.п. и в края на годината достига 97.1% за сметка на дълга с плаващи лихви, чийто дял в общия размер на вътрешния държавен дълг намалява до 2.9%.

The tendency of increase of the debt with fixed interest rate coupons was retained in 2013, and it increased by 1.5 p.p. up to 97.1% at the end of the year. This development took place at the expense of the debt with floating interest rates, the share of which in the total domestic government debt was 2.9%.

ЛИХВЕНА СТРУКТУРА НА ВЪТРЕШНИЯ ДЪРЖАВЕН ДЪЛГ

INTEREST RATE STRUCTURE OF DOMESTIC GOVERNMENT DEBT



Източник: МФ. Source: MF.

# Българският държавен дълг – Government Debt of Bulgaria – един от най-ниските сред държавите – членки на ЕС • one of the Lowest among the EU Member States

Общата сума на извършените през 2013 г. плащания по вътрешния държавен дълг възлиза на 1 189.3 млн. лв., в т.ч. 1 006.4 млн. лв. погашения по главници и 182.9 млн. лв. лихвени плащания. С най-голям относителен дял – 99.2%, или 181.4 млн. лв., са лихвите по ДЦК за финансиране на бюджета, следвани от лихвите по ДЦК, емитирани за структурната реформа – 0.8%, или 1.5 млн. лв.

The overall amount of payments made on the domestic government debt in 2013 was MBGN 1,189.3, of which MBGN 1,006.4 constituted redemption payments on principal and MBGN 182.9 – interest payments. The largest relative share – 99.2% or MBGN 181.4, was held by interest on GS for financing the budget, followed by the interest on GS issued for the structural reform – 0.8% or MBGN 1.5.

## ДИНАМИКА НА ВЪТРЕШНИЯ ДЪРЖАВЕН ДЪЛГ DOMESTIC GOVERNMENT DEBT DYNAMICS

(млн. лв.)  
(BGN million)

Структура на дълга Debt structure	Размер на дълга към 31.XII.2012 г. Amount as of 31 Dec. 2012	Увеличение Increase	Намаление Decrease	Размер на дълга към 31.XII.2013 г. Amount as of 31 Dec. 2013	Номинално увеличение/ намаление Nominal increase/ decrease	Увеличение/ намаление (%) Per cent increase/ decrease
<b>Вътрешен държавен дълг Domestic Government Debt</b>	<b>4 980.98</b>	<b>1 529.11</b>	<b>184.27</b>	<b>6 289.65</b>	<b>1 308.67</b>	<b>26.27</b>
<b>1. ДЦК, емитирани за финансиране на бюджета 1. Government Securities issued for financing the budget</b>	<b>4 763.36</b>	<b>1 529.11</b>	<b>184.27</b>	<b>6 108.19</b>	<b>1 344.84</b>	<b>28.23</b>
1-годишни 1-year	-	300.00	-	300.00	300.00	-
2-годишни 2-year	140.00	-	-	140.00	-	-
3-годишни 3-year	-	226.40	-	226.40	226.40	100.00
3 години и 6 месеца 3 years and 6 months	306.51	-	-	306.51	-	-
5-годишни 5-year	735.39	330.00	84.80	980.59	245.20	33.34
7-годишни 7-year	608.23	322.71	-	930.94	322.71	53.06
10-годишни 10-year	1 378.76	-	99.47	1 279.29	-99.47	-7.21
10 години и 6 месеца 10 years and 6 months	941.01	350.00	-	1 291.01	350.00	37.19
15-годишни 15-year	653.45	-	-	653.45	-	-
<b>2. ДЦК, емитирани за структурната реформа 2. Government Securities issued for the structural reform</b>	<b>217.62</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>181.45</b>	<b>-36.17</b>	<b>-16.62</b>
20-годишни 20-year	114.36	-	16.34	98.02	-16.34	-14.29
24-годишни 24-year	0.64	-	0.13	0.51	-0.13	-20.00
25-годишни 25-year	102.62	-	14.73	82.92	-19.70*	-19.20

Забележка: Данните за размера на дълга са по номинал и са преизчислени по курса на БНБ за последния работен ден на годината.  
\* Данните включват реализираните през годината валутнокурсови разлики.

Note: Debt data based on the nominal value and recalculated according to BNB central rate quoted on the last business day of the year.  
\* Data include the exchange rate differences realized throughout the year.

Източник: МФ.

Source: MF.

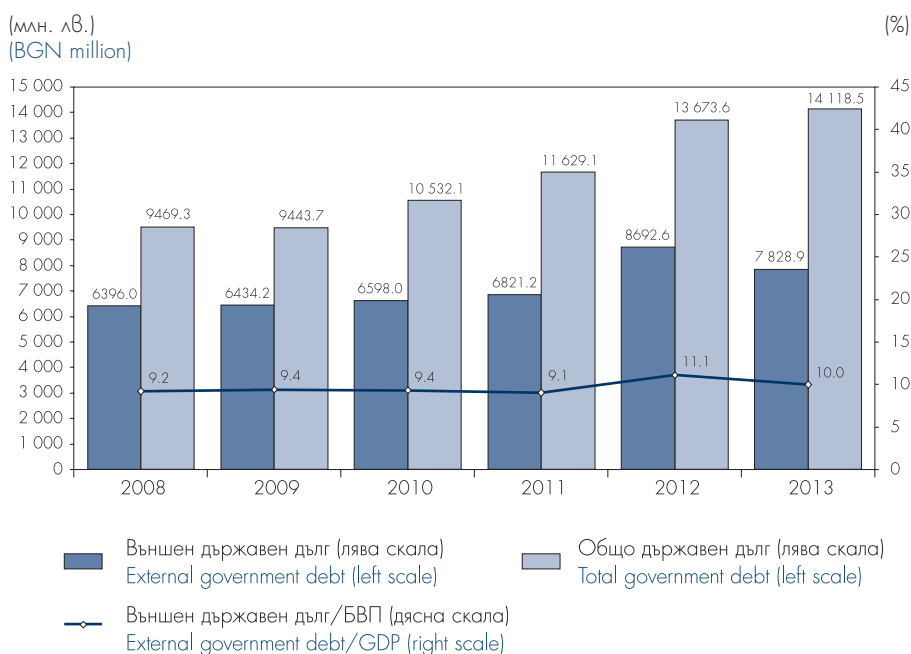
## ВЪНШЕН ДЪРЖАВЕН ДЪЛГ

Номиналният размер на външния държавен дълг в края на годината намалява с 863.7 млн. лв. спрямо нивото, регистрирано в края на 2012 г., достигайки размер от 7828.9 млн. лв. Намалението на външния държавен дълг се дължи преди всичко на извършените погашения по глобалните облигации, деноминирани в евро, с падеж през януари 2013 г. Съотношението „външен държавен дълг/БВП“ възлиза на 10%.

## EXTERNAL GOVERNMENT DEBT

The nominal value of the external government debt marked a MBGN 863.7 decrease at the end of the year compared to the level recorded at the end of 2012, thus coming down to MBGN 7,828.9. This decrease in external government debt resulted mainly from the repayments on the EUR-denominated global bonds maturing in January 2013. The “external government debt to GDP” ratio reached 10%.

### ВЪНШЕН ДЪРЖАВЕН ДЪЛГ/БВП EXTERNAL GOVERNMENT DEBT/GDP



Източници: МФ, НСИ. Sources: MF, NSI.

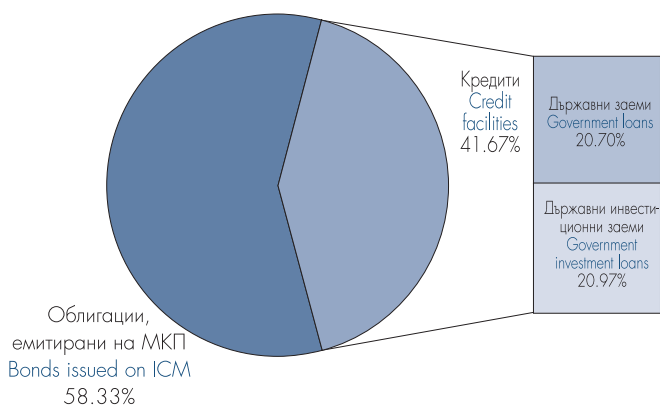
В структурата на външния държавен дълг по видове инструменти се отчита съществена промяна, изразяваща се в увеличение на частта на държавните заеми. В края на 2013 г. дялът им е 56.6%, в т.ч. държавни инвестиционни заеми – 22.8%, и други заеми, представени от прехвърляемите заеми *Schuldschein* – 7.2%. Облигациите, емитирани на МКП, намаляват относителния си дял и достигат до 43.4% при стойност от 58.3% в края на 2012 г.

A significant change was recorded in the structure of external government debt by types of instruments and it was manifested in an increase in the portion of government loans. At the end of 2013 their share reached 56.6%, including 22.8% government investment loans and 7.2% other loans, represented by the *Schuldschein* assignable loans. The relative share of bonds issued in ICM fell and reached 43.4% against 58.3% at the end of 2012.

Българският държавен дълг – Government Debt of Bulgaria –  
 един от най-ниските сред държавите – членки на ЕС • one of the Lowest among  
 the EU Member States

СТРУКТУРА НА ВЪНШНИЯ ДЪРЖАВЕН ДЪЛГ ПО ИНСТРУМЕНТИ

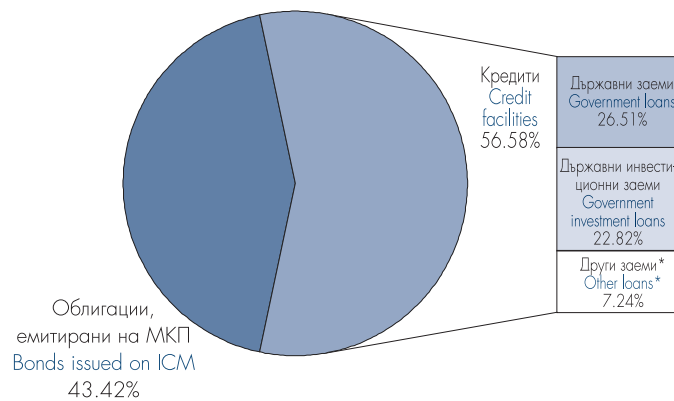
EXTERNAL GOVERNMENT DEBT STRUCTURE BY INSTRUMENT



2012

\* Прехвърляеми заеми *Schuldschein*.

Източник: МФ.



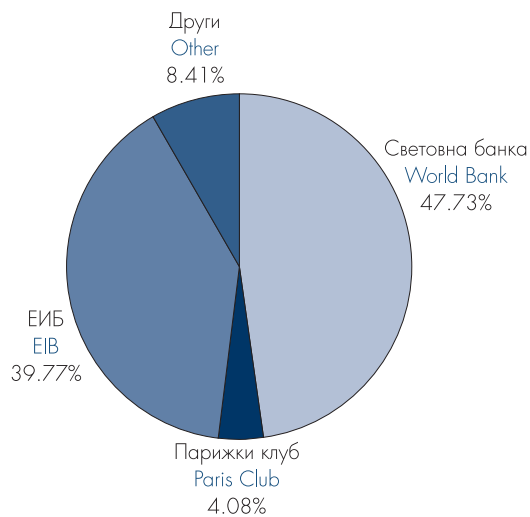
2013

\* *Schuldschein* assignable loans.

Source: MF.

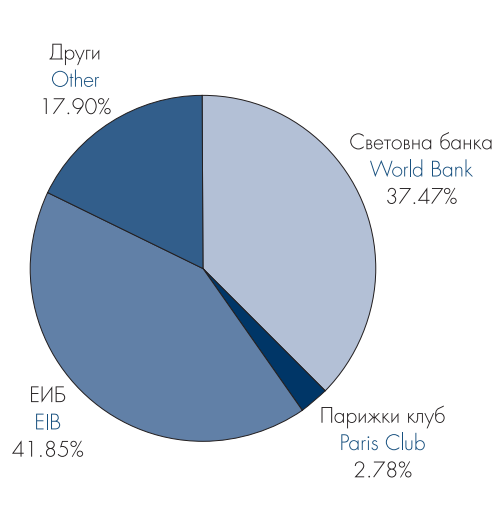
СТРУКТУРА НА ВЪНШНИТЕ ДЪРЖАВНИ ЗАЕМИ  
ПО КРЕДИТОРИ

STRUCTURE OF EXTERNAL GOVERNMENT LOANS  
BY CREDITORS



2012

Източник: МФ.



2013

Source: MF.

## Обзор на държавния дълг • 2013 • Government Debt Review

Най-голям дял в структурата на държавните заеми, представена по кредитори, заемат кредитите от ЕИБ – 41.8%, следвани от тези от Световната банка – 37.5%, и от други кредитори, включващи

In the structure presented by creditors, the credit facilities extended by the EIB (41.8%) still held the largest share, followed by the ones from the World Bank (37.5%) and then from other creditors, such as JBIC,

### ВЪНШЕН ДЪРЖАВЕН ДЪЛГ EXTERNAL GOVERNMENT DEBT

(млн. лв.)  
(BGN million)

Структура Structure	Към края на 2012 г. As of the end of 2012	Към края на 2013 г. As of the end of 2013
<b>Външен държавен дълг External Government Debt</b>	<b>8 692.6</b>	<b>7 828.9</b>
I. Облигации Bonds	5 070.5	3 399.6
1. Глобални облигации в евро с падеж 2013 г. EUR-denominated global bonds with maturity 2013	1 600.8	-
2. Глобални облигации в щ.д. с падеж 2015 г. USD-denominated global bonds with maturity 2015	1 611.7	1 541.6
3. Еврооблигации, емитирани на МКП, с падеж 2017 г. Eurobonds issued in ICM with maturity 2017	1 858.0	1 858.0
II. Кредити Credit facilities	3 622.1	4 429.3
1. Държавни заеми Government loans	1 799.1	2 075.3
1.1. Парижки клуб Paris Club	147.8	123.1
1.2. Световна банка World Bank	1 290.0	1 208.7
1.2.1. Световна банка World Bank	1 251.3	1 184.2
1.2.2. Япония – ЯБМС Japan – JBIC	38.7	24.5
1.3. ЕИБ EIB	361.4	743.5
2. Държавни инвестиционни заеми Government Investment Loans	1 822.9	1 786.7
2.1. Световна банка World Bank	477.7	475.6
2.2. ЕИБ EIB	1 079.2	1 110.2
2.3. Други Other	266.0	200.9
3. Други заеми Other loans	-	567.2
3.1. Прехвърляеми заеми <i>Schuldschein</i> Assignable loan <i>Schuldschein</i>	-	567.2

Забележки: 1. Данните за дълга са по номинал.

2. Преизчисленията на дълга в левове е по централния курс на БНБ за съответните валути към българския лев за последния работен ден на съответната година.

Източник: МФ.

Notes: 1. Debt data based on nominal value.

2. Currency revaluation of debt in BGN is based on BNB central rates for the respective foreign currencies to the Bulgarian lev quoted for the last business day of the relevant year.

Source: MF.



## Българският държавен дълг – Government Debt of Bulgaria – един от най-ниските сред държавите – членки на ЕС • one of the Lowest among the EU Member States

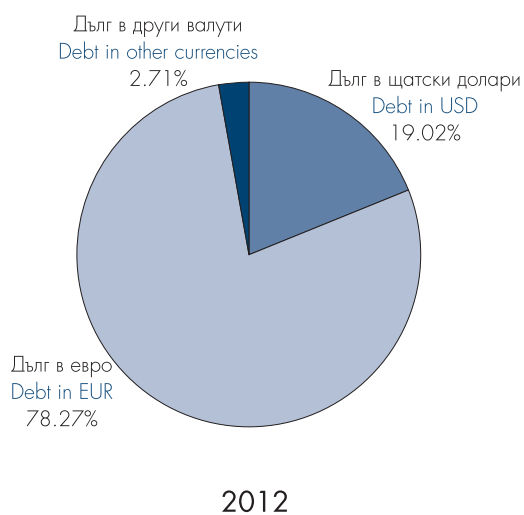
ЯБМС, KFW, КФАИР, БРСЕ, „Сименс“ АД и частни кредитори – държателите на прехвърляеми заеми *Schuldschein* – 17.9%. Задълженията към Парижкия клуб намаляват и достигат 2.8%.

По отношение на валутната структура на външния дълг и към края на 2013 г. се отчита незначително намаление на дела на дълга, деноминиран в евро, което се дължи на извършените плащания по глобални облигации в евро с настъпил падеж и на усвояванията по външни държавни заеми в евро. Спрямо края на 2012 г. дългът в евро намалява с 0.5 пр.п., като достига 77.8%. Делът на задълженията в щатски долари бележи увеличение от 19% до 20.1%. Намаление от 0.6 пр.п. се отчита и в частта на дълга, деноминирана в други валути.

KFW, KFAED, CEDB, „Siemens“ AD and private lenders holding *Schuldschein* assignable loans (17.9%). The debt to the Paris Club also dropped down to 2.8%.

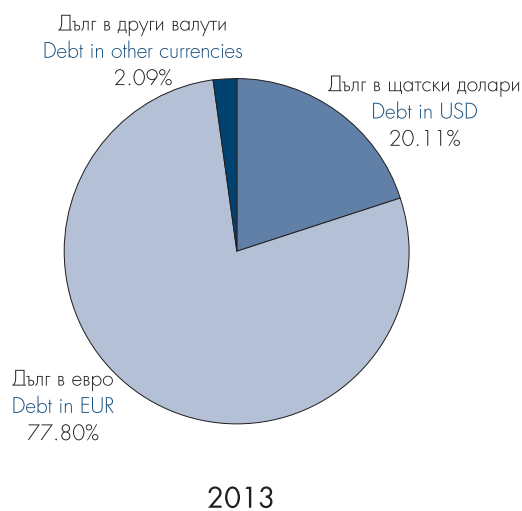
With respect to the currency structure of external debt, at the end of 2013 it showed yet another slight decrease of the share of EUR-denominated debt. This resulted from the payments made on maturing EUR-denominated global bonds and the utilizations of EUR-denominated external government loans. Compared to the end of 2012, the EUR denominated debt decreased by 0.5 p.p. to 77.8%. The share of USD-denominated debt marked an increase from 19% to 20.1%. The relative share of debt denominated in other currencies showed a decrease by 0.6 p.p.

### ВАЛУТНА СТРУКТУРА НА ВЪНШНИЯ ДЪРЖАВЕН ДЪЛГ



Източник: МФ.

### CURRENCY STRUCTURE OF EXTERNAL GOVERNMENT DEBT



Source: MF.

В лихвената структура на външния държавен дълг към края на отчетния период делът на задълженията с фиксиран лихвен купон заема 78.8%, а на тези с плаващи лихви съответно 21.2%.

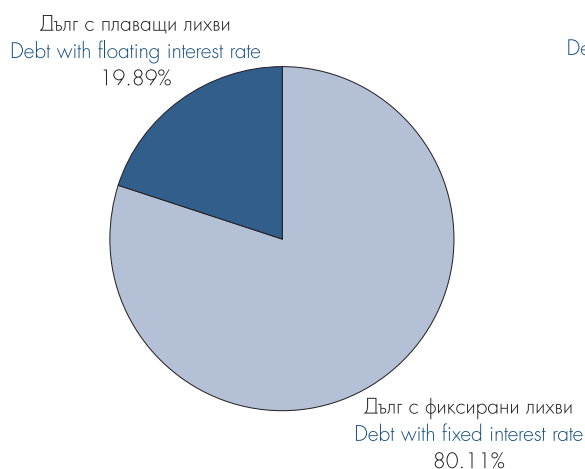
Извършените плащания по външния държавен дълг през 2013 г. възлизат общо на 2278.4 млн. лв., в т.ч. по главници – 1809 млн. лв., и по лихви – 469.4 млн. лв. Погашенията по облигациите, емитирани на МКП, са в размер на 1546.2 млн. лв., или 85.5% от платените през годината главници.

In the interest rate structure of the external government debt at the end of the reporting period the debt with fixed interest coupons held 78.8% and the debt with floating interest held 21.2%.

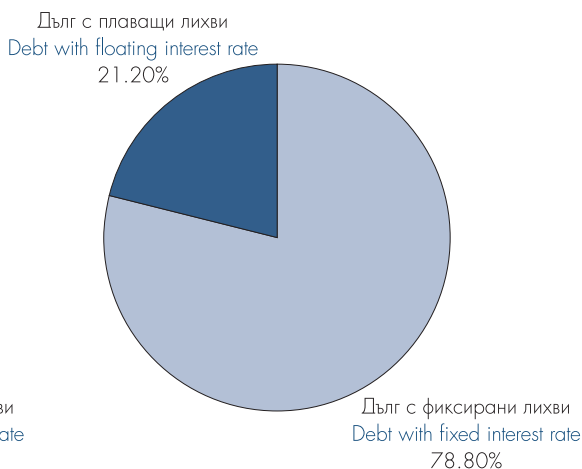
The payments made on external government debt in 2013 amounted to MBGN 2,278.4, of which MBGN 1,809 were payments on principal and MBGN 469.4 – on interest. The redemption of bonds issued in ICM amounted to MBGN 1,546.2, accounting

## ЛИХВЕНА СТРУКТУРА НА ВЪНШНИЯ ДЪРЖАВЕН ДЪЛГ

## INTEREST STRUCTURE OF EXTERNAL GOVERNMENT DEBT



2012



2013

Източник: МФ. Source: MF.

Погашенията по държавните заеми представляват 14.5%, или 262.8 млн. лв. При изплатените лихви водеща позиция отново заемат облигациите, емитирани на МКП, с плащания в размер на 386.6 млн. лв. (82.4%), следвани от лихвените плащания по държавни заеми, възлизащи на 82.8 млн. лв. (17.6%).

В структурата на извършените погашения по кредиторите с най-голям относителен дял са плащанията по глобалните облигации – 1546.2 млн. лв. (85.5%), следвани от платените главници по заеми от Световната банка – 125.5 млн. лв. (6.9%), по задължения към ЕИБ – 83 млн. лв. (4.6%), по заеми от други кредитори – 29.7 млн. лв. (1.6%), и по кредити от Парижкия клуб – 24.6 млн. лв. (1.4%).

С най-голям дял в общия размер на лихвените плащания са тези по облигациите, емитирани на МКП – 386.6 млн. лв. (82.4%), следвани от платените лихви по заеми от ЕИБ – 62.8 млн. лв. (13.4%), по кредити от Световната банка – 7.7 млн. лв. (1.6%), по заеми от други кредитори – 7.5 млн. лв. (1.6%), и по заеми от Парижкия клуб – 4.8 млн. лв. (1%).

to 85.5% of the principal repayments during the year. The repayment of government loans accounted for 14.5%, equal to MBGN 262.8. In terms of repaid interest, the leading position was also held by bonds issued in ICM, with payments in the amount of MBGN 386.6 (82.4%), followed by interest payments on government loans in the amount of MBGN 82.8 (17.6%).

In the structure of redemption by creditors, the largest relative share was held by the payments on global bonds – MBGN 1,546.2 (85.5%), followed by interest repayments on loans from the World Bank – MBGN 125.5 (6.9%), loans from the EIB – MBGN 83 (4.6%), loans from other creditors – MBGN 29.7 (1.6%), and loans from the Paris Club – MBGN 24.6 (1.4%).

The largest relative share in the total amount of interest payments was held by bonds issued in ICM – MBGN 386.6 (82.4%), followed by interest repayments on loans from the EIB – MBGN 62.8 (13.4%), loans from the World Bank – MBGN 7.7 (1.6%), loans from other creditors – MBGN 7.5 (1.6%), and loans from the Paris Club – MBGN 4.8 (1%).

Българският държавен дълг – Government Debt of Bulgaria –  
 един от най-ниските сред държавите – членки на ЕС • one of the Lowest among  
 the EU Member States

ИЗВЪРШЕНИ ПЛАЩАНИЯ ПРЕЗ 2013 Г. EXTERNAL DEBT REPAYMENTS IN 2013

(млн. лв.)  
 (BGN million)

Структура Structure	Извършени плащания, в т.ч. Repayments, including		
	Погашения (главница) Principal	Лихви Interest	Общо Total
<b>Външен държавен дълг External Government Debt</b>	<b>1 809.0</b>	<b>469.4</b>	<b>2 278.4</b>
I. Облигации Bonds	1 546.2	386.6	1 932.7
1. Глобални облигации в евро с падеж 2013 г. EUR-denominated global bonds with maturity 2013	1 546.2	174.7	1 720.8
2. Глобални облигации в щ.д. с падеж 2015 г. USD-denominated global bonds with maturity 2015	-	132.9	132.9
3. Еврооблигации, емитирани на МКП, с падеж 2017 г. Eurobonds issued in ICP with maturity 2017	-	79.0	79.0
II. Кредити Credit facilities	262.83	82.8	345.7
1. Държавни заеми Government loans	98.0	29.2	127.2
1.1. Парижки клуб Paris Club	24.6	4.8	29.4
1.2. Световна банка World Bank	73.4	6.1	79.5
1.2.1. Световна банка World Bank	67.1	5.3	72.4
1.2.2. Япония – ЯБМС Japan – JBIC	6.3	0.8	7.1
1.3. ЕИБ EIB	-	18.2	18.2
2. Държавни инвестиционни заеми Government Investment Loans	164.0	53.7	217.6
2.1. Световна банка World Bank	57.6	2.4	60.0
2.2. ЕИБ EIB	83.0	44.5	127.5
2.3. Други Other	23.4	6.8	30.1
3. Активирани държавни гаранции Called Government Guarantees	0.8	-	0.8
3.1. Световна банка World Bank	0.8	-	0.8

Забележка: Левовата равностойност на извършените плащания е изчислена по централния курс на БНБ за съответните чуждестранни валути към българския лев, валиден до 16 часа в деня на извършване на съответното плащане.

Note: The lev equivalents of repayments are based on the BNB central rate for the respective foreign currency to the Bulgarian lev valid until 4 p.m. on the day of the respective payment.

Източник: МФ.

Source: MF.



ДЪЛГОВИ ИЗТОЧНИЦИ ЗА ФИНАНСИРАНЕ

DEBT FINANCING SOURCES

През 2013 г. управлението на дълга беше насочено към провеждането на ефективна политика по отношение на поемане на нови правителствени задължения. Приоритетно значение през годината имаше набирането на нужния дългов ресурс както на вътрешния пазар на ДЦК, така и на международните пазари, като усилията бяха съсредоточени в посока разширяване на кръга от използваните финансови инструменти и разнообразяване характеристиките на новопоемения дълг, в т.ч. чрез предлагане на краткосрочни емисии с оглед изглаждане на нетните касови потоци към бюджета.

### ЕМИСИИ НА ДЦК НА ВЪТРЕШНИЯ ПАЗАР

През 2013 г. пласирането на ДЦК на вътрешния пазар беше съобразено с предвидените в Закона за държавния бюджет на Република България за 2013 г. и неговата актуализация референтни стойности по дълга. Проведеният през февруари 2013 г. извънреден аукцион за продажба на 6-месечни сконтови бонове с обем от 800 млн. лв. с цел осигуряване плащанията към земеделските производители на практика изчерпа възможността за прилагането на гъвкав подход по отношение използването на нови емисии на ДЦК за допълнително дългово финансиране през годината. Необходимостта от поддържане на адекватен размер на фискалния резерв в ролята му на ликвиден буфер в комбинация с елиминираните резерви за поемане на нов държавен дълг доведе до съответно увеличение на лимита за новопоем дълг. С актуализацията на ЗДБРБ за 2013 г., извършена през август 2013 г., лимитът за новопоем държавен дълг беше увеличен от 2 на 3 млрд. лв., а предвидената нова разпоредба по § 14а от ПЗР на ЗДБРБ за 2013 г. предостави възможност за диверсифициране на източниците за финансиране между вътрешния и международните пазари и използване на оптимална комбинация от дългови инструменти.

През 2013 г. бяха пласирани книжа, деноминирани в левове и в евро, по цялата бенчмаркова крива. Към 31 декември 2013 г. е реализирано положително нетно вътрешно финансиране на бюджета с ДЦК в размер на 1316.9 млн. лв. Общият размер на постъпленията от емисии на ДЦК е 2323.2 млн. лв.

Отчетените погашения по ДЦК, емитирани на вътрешния пазар, за 2013 г. са в размер

In 2013 government debt management was focused on the implementation of an effective policy with regard to undertaking new government loans. The raising of the required debt financing both in the domestic GS market and in the international markets was a priority during the year, and efforts were focused on expanding the types of financial instruments and diversifying the characteristics of new debt, including by offering short-term issues in order to smooth the net cash flows to the budget.

### GS ISSUES ON THE DOMESTIC MARKET

In 2013 the placing of GS on the domestic market was in line with the reference values regarding debt, provided for in the Law on the 2013 State Budget of the Republic of Bulgaria and its updates. The extraordinary auction for sale of 6-month discount bonds with a volume of MBGN 800 held in February 2013 to provide funds for payments to farmers practically exhausted the possibility to implement a flexible approach to the use of new issues of GS for additional debt financing during the year. The need to maintain an adequate fiscal reserve as a liquidity cushion combined with the eliminated reserves for assuming new government debt led to a corresponding increase in the limit of new debt. The update of the 2013 LSBRB adopted in August 2013 increased the limit of new government debt from BGN 2 billion to BGN 3 billion, and the new provision of § 14a of the TFP of the 2013 LSBRB provided opportunities to diversify the sources of financing in the domestic and the international markets and to use an optimal combination of debt instruments.

BGN- and EUR-denominated securities along the entire benchmark curve were placed in 2013. As at 31 December 2013 a positive net domestic financing of the budget with GS in the amount of MGBN 1,316.9 was realised. The total proceeds from government securities amounted to MBGN 2,323.2.

The repayments on GS issued in the domestic market amounted to MBGN 1,006.4 in 2013 and MBGN 31.2 were repayments on GS issued for the structural reform.

АУКЦИОНИ НА ДЪРЖАВНИ ЦЕННИ КНИЖА, AUCTIONS OF GOVERNMENT SECURITIES,  
ПРОВЕДЕНИ ПРЕЗ 2013 Г. HELD IN 2013

Дата на аукциона Date of auction	Дата на плащане Date of payment	Номер на емисията Issue No	Дата на емисията Date of issue	Дата на падежа Maturity date	Срочност Maturity	Купон Coupon	Валута Cur- rency	Средна годиш- на доходност* Average an- nual yield*	Средна одо- брена цена Average ap- proved price	Коефициент на покритие** Bid-to-cover ratio**	Номинал Nominal value
07.01.2013	09.01.2013	BG2040013216	09.01.2013	09.07.2023	10 години и 6 месеца 10 years and 6 months	4.00%	BGN	3.43%	105.24	3.54	50 000 000
14.01.2013	16.01.2013	BG2040113214	16.01.2013	16.01.2020	7 години 7 years	3.50%	EUR	2.54%	106.22	4.90	20 000 000
21.01.2013	23.01.2013	BG2030013119	23.01.2013	23.01.2018	5 години 5 years	3.00%	BGN	1.66%	106.41	3.15	40 000 000
28.01.2013	30.01.2013	BG2030113117	30.01.2013	30.01.2016	3 години 3 years	1.50%	BGN	1.13%	101.11	3.73	40 000 000
04.02.2013	06.02.2013	BG2040013216	09.01.2013	09.07.2023	10 години и 6 месеца 10 years and 6 months	4.00%	BGN	3.26%	106.74	2.11	50 000 000
11.02.2013	13.02.2013	BG2040113214	16.01.2013	16.01.2020	7 години 7 years	3.50%	EUR	2.42%	106.96	2.90	20 000 000
18.02.2013	20.02.2013	BG2030013119	23.01.2013	23.01.2018	5 години 5 years	3.00%	BGN	1.99%	104.78	1.72	45 000 000
20.02.2013	22.02.2013	BG3010013004	22.02.2013	22.08.2013	6 месеца 6 months	Скотови Discount	BGN	1.00%	99.50	1.45	800 000 000
11.03.2013	13.03.2013	BG2040013216	09.01.2013	09.07.2023	10 години и 6 месеца 10 years and 6 months	4.00%	BGN	3.63%	103.44	2.01	50 000 000
18.03.2013	20.03.2013	BG2040113214	16.01.2013	16.01.2020	7 години 7 years	3.50%	EUR	2.82%	104.32	2.96	20 000 000
25.03.2013	27.03.2013	BG2030013119	23.01.2013	23.01.2018	5 години 5 years	3.00%	BGN	2.29%	103.29	2.16	50 000 000
08.04.2013	10.04.2013	BG2030113117	30.01.2013	30.01.2016	3 години 3 years	1.50%	BGN	1.32%	100.51	3.59	40 000 000
22.04.2013	24.04.2013	BG2030013119	23.01.2013	23.01.2018	5 години 5 years	3.00%	BGN	1.90%	105.00	3.24	50 000 000
13.05.2013	15.05.2013	BG2040113214	16.01.2013	16.01.2020	7 години 7 years	3.50%	EUR	2.45%	106.54	2.83	20 000 000
27.05.2013	29.05.2013	BG2040013216	09.01.2013	09.07.2023	10 години и 6 месеца 10 years and 6 months	4.00%	BGN	3.43%	105.05	2.00	50 000 000
17.06.2013	19.06.2013	BG2040113214	16.01.2013	16.01.2020	7 години 7 years	3.50%	EUR	2.82%	104.17	1.70	20 000 000
01.07.2013	03.07.2013	BG2030113117	30.01.2013	30.01.2016	3 години 3 years	1.50%	BGN	1.64%	99.66	1.99	35 000 000
12.08.2013	14.08.2013	BG2030013119	23.01.2013	23.01.2018	5 години 5 years	3.00%	BGN	2.38%	102.65	1.68	50 000 000
02.09.2013	04.09.2013	BG3010113002	04.09.2013	04.09.2014	1 година 1 year	Скотови Discount	BGN	0.60%	99.40	3.53	300 000 000
16.09.2013	18.09.2013	BG2030013119	23.01.2013	23.01.2018	5 години 5 years	3.00%	BGN	2.35%	102.73	2.55	45 000 000
30.09.2013	02.10.2013	BG2040113214	16.01.2013	16.01.2020	7 години 7 years	3.50%	EUR	3.05%	102.69	2.78	20 000 000
07.10.2013	09.10.2013	BG2040013216	09.01.2013	09.07.2023	10 години и 6 месеца 10 years and 6 months	4.00%	BGN	3.79%	102.00	2.29	50 000 000
21.10.2013	23.10.2013	BG2030013119	23.01.2013	23.01.2018	5 години 5 years	3.00%	BGN	2.03%	103.96	2.18	50 000 000
04.11.2013	06.11.2013	BG2030113117	30.01.2013	30.01.2016	3 години 3 years	1.50%	BGN	1.24%	100.57	3.88	40 000 000
11.11.2013	13.11.2013	BG2040113214	16.01.2013	16.01.2020	7 години 7 years	3.50%	EUR	2.88%	103.61	2.62	25 000 000
18.11.2013	20.11.2013	BG2040013216	09.01.2013	09.07.2023	10 години и 6 месеца 10 years and 6 months	4.00%	BGN	3.55%	103.91	1.73	50 000 000
02.12.2013	04.12.2013	BG2030113117	30.01.2013	30.01.2016	3 години 3 years	1.50%	BGN	1.08%	100.89	3.43	71 400 000
09.12.2013	11.12.2013	BG2040113214	16.01.2013	16.01.2020	7 години 7 years	3.50%	EUR	2.81%	103.95	2.59	20 000 000
16.12.2013	18.12.2013	BG2040013216	09.01.2013	09.07.2023	10 години и 6 месеца 10 years and 6 months	4.00%	BGN	3.56%	103.78	1.61	50 000 000
ОБЩО (лв.) BGN Total											2 329 111 950

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

\*\* Съотношение между търсено и предложено количество.

Източник: МФ.

\* Average annual yield calculated based on ISMA – International Yield (%).

\*\* Ratio between bid quantity and offered amount.

Source: MF.

на 1006.4 млн. лв., като от тях 31.2 млн. лв. са погашения по ДЦК, емитирани за структурната реформа.

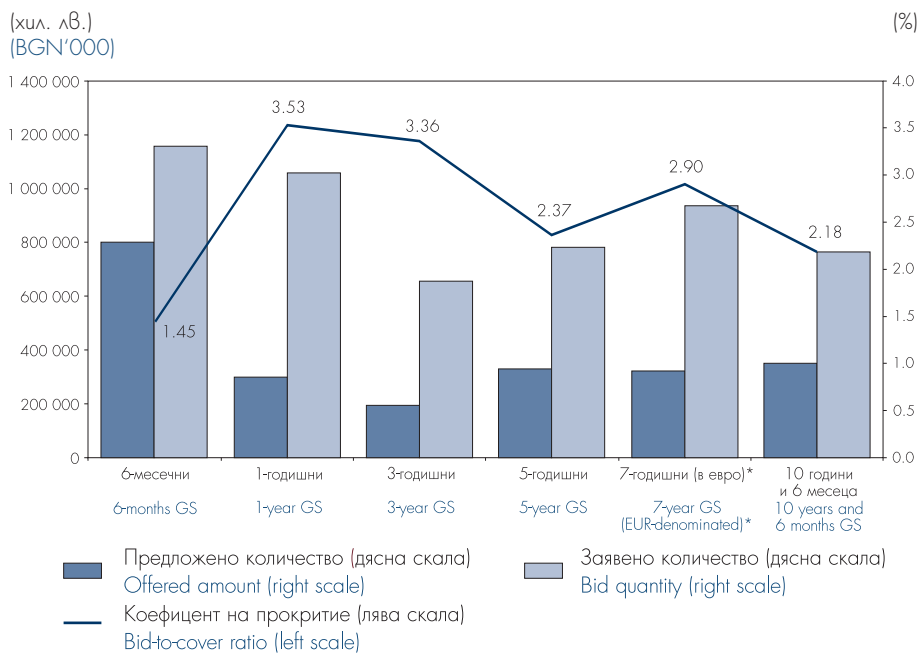
През годината на вътрешния пазар са проведени общо 30 аукциона (от тях 1 канцелиран), на които бяха пласирани само емисии от 2013 г. със срочност 6 месеца, 1 година, 3 години, 5 години, 7 години и 10 години и 6 месеца. Общата номинална стойност на емитираните ДЦК през отчетния период е 2.3 млрд. лв., в т.ч. ДЦК с матурирмет: 6 месеца – 800 млн. лв., 1 година – 300 млн. лв, 3 години – 226.4 млн. лв., 5 години – 330 млн. лв., 7 години, деноминирани в евро – 165 млн. евро (322.7 млн. лв.), и 10 години и 6 месеца – 350 млн. лв.

Търсенето на ДЦК значително превишаваше предлагането. През 2013 г. МФ предложи ДЦК с обща номинална стойност 2297.7 млн. лв (от които 1197.7 млн. лв. облигации и 1100.0 млн. лв. съкровищни бонове), а заявеното от пазарните участници количество достигна 5351.9 млн. лв., или е постигнат среден коефициент на покритие от 2.33. Осреднените коефициенти на покритие за периода

A total of 30 auctions (one of which cancelled) were held on the domestic market during the year, where only 2013 issues were placed with maturities of 6 months, 1 year, 3 years, 5 years, 7 years and 10 years and 6 months. The total nominal value of GS issued during the reporting period was BGN 2.3 billion, including GS with the following maturities: 6 months – MBGN 800, 1 year – MBGN 300, 3 years – MBGN 226.4, 5 years – MBGN 330, 7 years, EUR-denominated – MEUR 165 (MBGN 322.7), and 10 years and 6 months – MBGN 350.

The demand for GS considerably exceeded the supply. In 2013 the MF offered GS with a total nominal value of MBGN 2,297.7 (of which bonds with a value of MBGN 1,197.7 and treasury bills with a value of MBGN 1,100.0), and the bids placed by market participants reached MBGN 5,351.9, resulting in a bid-to-cover ratio of 2.33. The average bid-to-cover ratios for the period by types of securities were as follows: for GS with maturity of 6 months – 1.45, with maturity of 1 year – 3.53, with maturity of 3 years – 3.36, with maturity of 5 years – 2.37, with maturity of 7 years – 2.90, with maturity of 10 years and 6 months – 2.18.

КОЕФИЦИЕНТ НА ПОКРИТИЕ BID-TO-COVER RATIO



\* Данните за емисията са представени в хил. лв.

\* Data are presented in BGN thousands.

Източник: МФ.

Source: MF.



по видове ценни книжа са, както следва: за ДЦК със срок 6 месеца – 1.45, със срок 1 година – 3.53, със срок 3 години – 3.36, със срок 5 години – 2.37, за ДЦК, деноминирани в евро, със срок 7 години – 2.90, и за ДЦК със срок 10 години и 6 месеца – 2.18.

Осъществено през годината разнообразяване на матурирещата структура на предлаганите ДЦК, в т.ч. емитиране на краткосрочни ДЦК, допълнено от емитирането на ДЦК както в левове, така и в евро, спомогна за привличането на по-широк кръг инвеститори на българския дългов пазар. В комбинация и с други фактори тази диверсификация допълнително способства за намаляването на доходността по всички сегменти на дълговата крива.

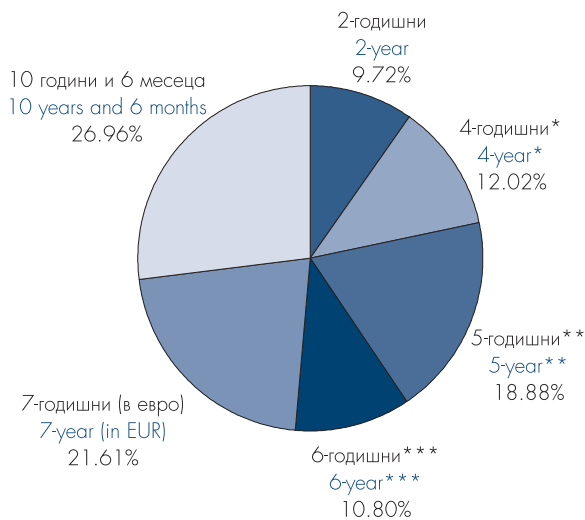
Среднопретеглената годишна доходност на емитираните през 2013 г. ДЦК е 1.75%. За сравнение през 2012 г. доходността е 3.54%, през 2011 г. – 4.21%, а за 2010 г. – 5.06%.

maturity of 5 years – 2.37, for EUR-denominated GS with maturity of 7 years – 2.90, and for GS with maturity of 10 years and 6 months – 2.18.

The diversification of the maturity structure of GS offered during the year, including the issuing of short-term GS coupled with the issuing of both BGN-denominated and EUR denominated GS, helped attract a wider group of investors in the Bulgarian debt market. Combined with other factors, this diversification contributed additionally to reduce yield in all segments of the debt curve.

The weighted average annual yield in GS issued in 2013 was 1.75%. For the sake of comparison, in 2012 the yield was 3.54%, in 2011 – 4.21%, and in 2010 – 5.06%.

### МАТУРИТЕТНА СТРУКТУРА НА ЕМИТИРАНИТЕ ДЦК



2012

\* Емисията е деноминирана в евро, с оригинален матурирещ срок 5 години и остатъчен матурирещ срок към датата на първото ѝ отваряне през годината 4 години и 1 месец.

\*\* Включени са две емисии – емисия с оригинален матурирещ срок 7 години и остатъчен матурирещ срок към датата на първото ѝ отваряне през годината 5 години и 1 месец и емисия с оригинален матурирещ срок 10 години и остатъчен матурирещ срок приблизително 4 години и 11 месеца към датата на първото ѝ отваряне през годината.

\*\*\* Емисията е с оригинален матурирещ срок 10 години и остатъчен матурирещ срок към датата на първото ѝ отваряне през годината приблизително 5 години и 9 месеца.

Източник: МФ.

### МАТУРИТЕТНА СТРУКТУРА НА ЕМИТИРАНИТЕ ДЦК



2013

\* The issue is EUR-denominated, original maturity 5 years and residual maturity as at the date of first reopening during the year of 4 years and 1 month.

\*\* Two issues are included – an issue with original maturity of 7 years and residual maturity as at the date of its first reopening during the year of 5 years and 1 month and an issue with original maturity 10 years and residual maturity approximately 4 years and 11 months as at the date of its first reopening during the year.

\*\*\* The issue is with original maturity of 10 years and residual maturity as at the date of its first opening during the year of approximately 5 years and 9 months.

Source: MF.

Настъпилите промени през разглеждания период при разпределението на емитираните ДЦК по оригинален матуритет се дължат в основна степен на значителните обеми на краткосрочните емисии.

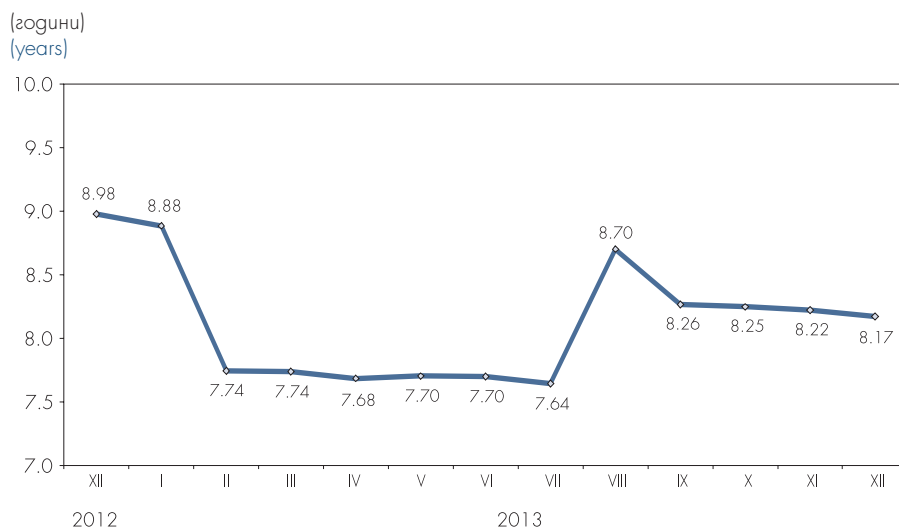
Средната продължителност на ДЦК, емитирани за финансиране на бюджета, намалява от 9 години в края на 2012 г. до 8 години и 2 месеца в края на 2013 г.

The changes in the allocation of GS by original maturities in 2013 were largely due to the considerable volumes of short-term issues.

The average term of GS issued for financing the budget went down from 9 years at the end of 2012 to 8 years and 2 months at the end of 2013.

## СРЕДНА ПРОДЪЛЖИТЕЛНОСТ В ГОДИНИ НА ЕМИСИИТЕ В ОБРАЩЕНИЕ

## AVERAGE PRIMARY MATURITY OF AUCTIONED GS IN CIRCULATION AT THE END OF THE RESPECTIVE MONTH



Източници: МФ, БНБ. Sources: MF, BNB.

В общия размер на емитираните през 2013 г. ДЦК относителният дял на краткосрочните е 47.2%, на средносрочните – 23.9%, и на дългосрочните – 28.9%.

Общата стойност на емитираните през годините съкровищни бонове възлиза на 1100 млн. лв.

За осигуряване плащанията към земеделските производители през февруари 2013 г. МФ успешно пласира шестмесечна емисия ДЦК в обем от 800 млн. лв.

На проведеня аукцион за пласмент на шестмесечни ДЦК постъпиха поръчки за над 1.15 млрд. лв. Коефициентът на покритие достигна 1.45. Въпреки значителния за мащабите на местния финансов пазар обем на предложените за продажба ДЦК постигнатата средна годишна доходност на цялото одобрено количество от 800 млн. лв. беше 1.00%.

Within the total amount of the GS issued in 2013, the relative share of the short-term ones was 47.2%, of the medium-term ones – 23.9%, and of the long-term ones – 28.9%.

The total value of the treasury bills issued during the years stood at MBGN 1,100.

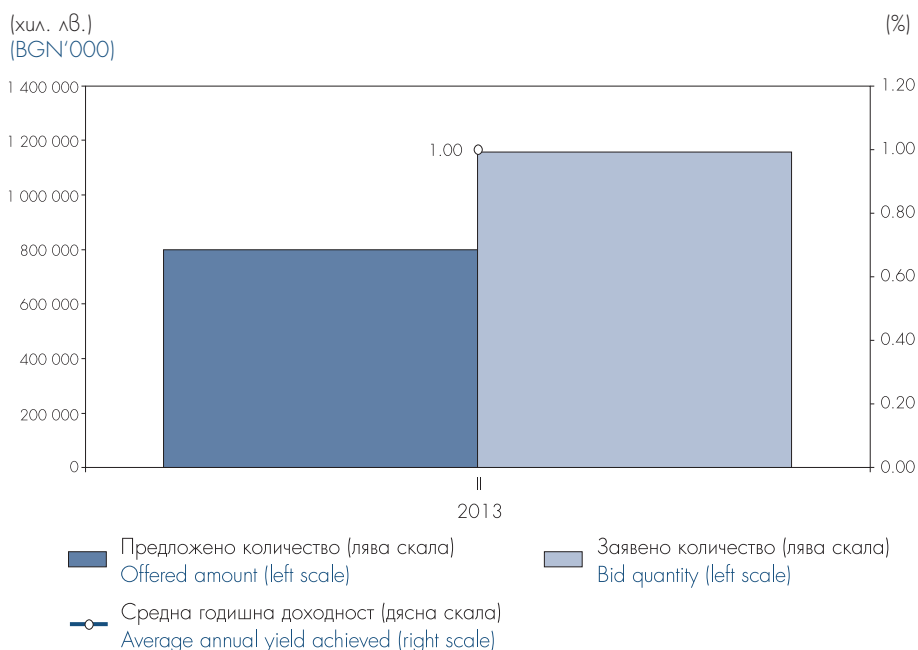
To provide funds for payments to farmers, in February 2013 the MF successfully placed an issue of six-month issue of GS with a volume of MBGN 800.

At the auction held to place the six-month GS, bids for over BGN 1.15 billion were received. The bid-to-cover ratio reached 1.45. Regardless of the significant for the local financial market volume of the GS offered for sale, the achieved average annual yield on the entire approved volume of MBGN 800 was 1.00%. For the

За сравнение регистрираната средна годишна доходност на последния проведен аукцион за продажба на шестмесечни съкровищни бонове през 2011 г. бе 1.38%.

sake of comparison, the average annual yield registered at the last auction for sale of six-month treasury bills in 2011 was 1.38%.

### АУКЦИОН НА 6-МЕСЕЧНИ ДЦК AUCTION OF 6-MONTH GS



Източник: МФ. Source: MF.

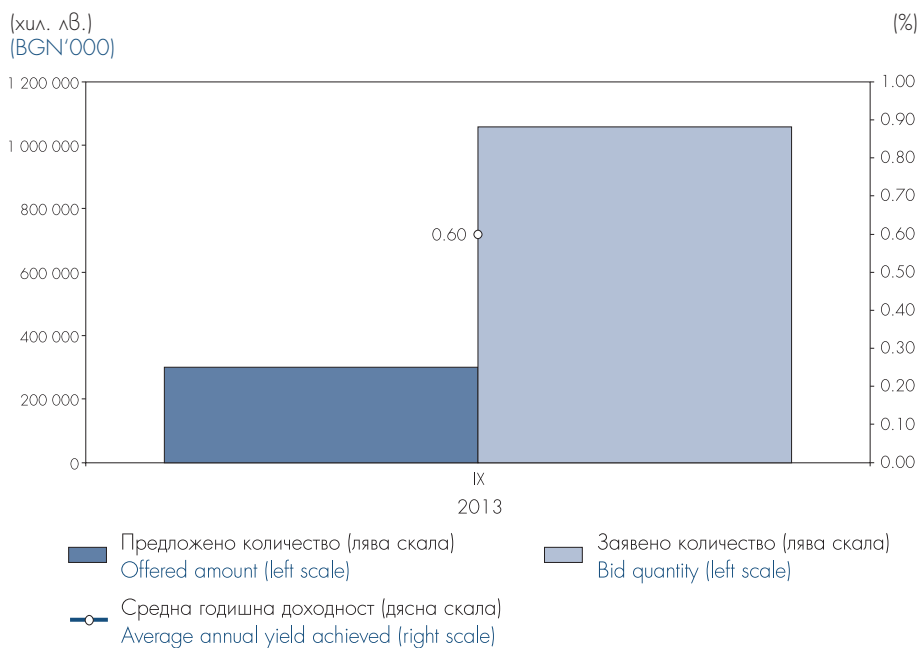
След актуализацията на бюджета в края на август 2013 г. МФ пласира нова краткосрочна емисия в размер на 300 млн. лв. На проведения на 2 септември 2013 г. аукцион бяха пласирани едногодишни сконтови ДЦК с падеж 4 септември 2014 г. при сериозен инвеститорски интерес, обусловен както от инвеститорското търсене на краткосрочни ДЦК, така и от високата ликвидност във финансовата система, допълнително подкрепена от погасяването през август 2013 г. на извънредните шестмесечни книжа в размер на 800 млн. лв. Подадени бяха заявки на обща стойност 1058.7 млн. лв., което съответства на коефициент на покритие 3.53. Постигнатата беше доходност от 0.60%.

Общата номинална стойност на емитираните през годината средносрочни съкровищни облигации възлиза на 556.4 млн. лв., представени от една 3-годишна и една 5-годишна емисия ДЦК.

After the budget was updated in August 2013, the MF placed a new short-term issue with a volume of MBGN 300. At the auction held on 2 September 2013 one-year discounted GS with maturity 4 September 2014 were placed. The investor interest was considerable and was driven both by the investors demand for short-term GS and by the high liquidity within the financial system, further supported by the redemption in August 2013 of the extraordinary six-month securities with a value of MBGN 800. Bids were placed with a total value of MBGN 1,058.7, corresponding to a bid-to-cover ratio of 3.53. A yield of 0.60% was achieved.

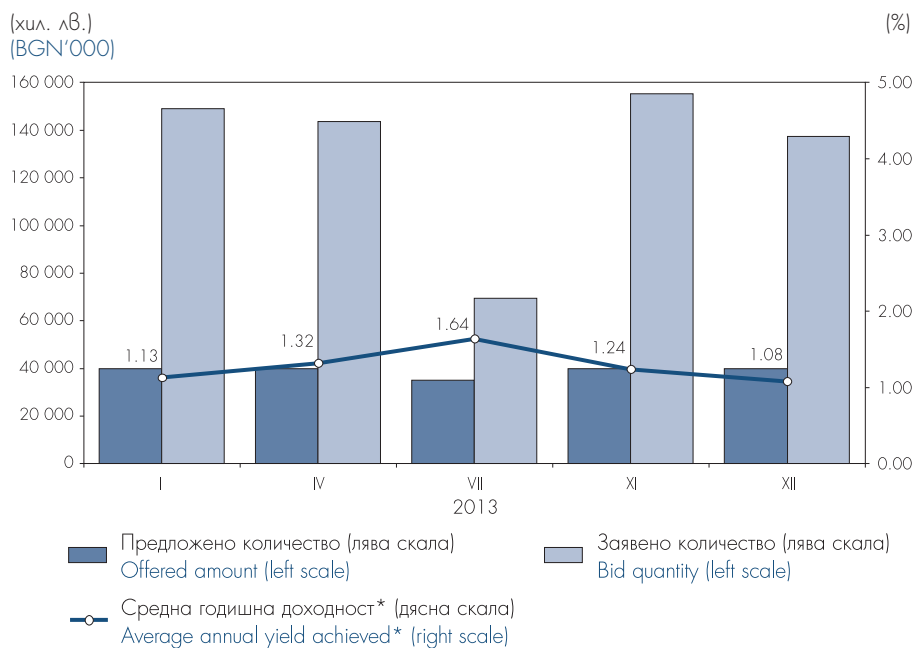
The total nominal value of medium-term treasury bonds issued during the year was MBGN 556.4. It was represented by one issue of 3-year GS and one issue of 5-year GS.

### АУКЦИОН НА ЕДНОГОДИШНИ ДЦК AUCTIONS OF 1-YEAR GS



Източник: МФ. Source: MF.

### АУКЦИОНИ НА ТРИГОДИШНИ ДЦК ACTIONS OF 3-YEAR GS



\* Средната годишна доходност е изчислена на база ISMA-International Yield (%). \* Average annual yield calculated on the basis of ISMA-International Yield (%).

Източник: МФ. Source: MF.

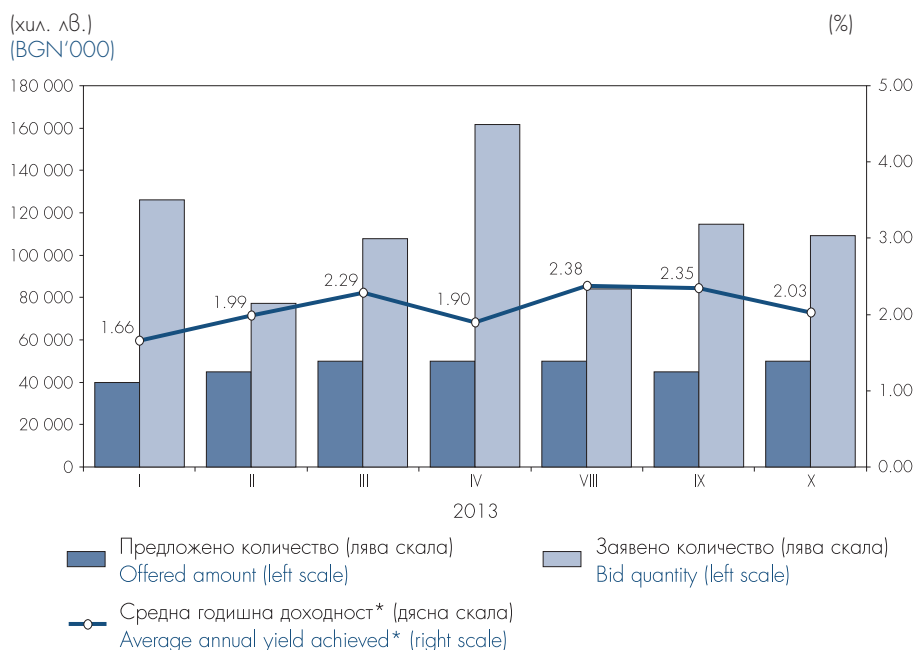
Новоemisитраните през годината ДЦК със срок 3 години са с обща номинална стойност 226.4 млн. лв. и са пласирани на пет аукциона. Интересът към тези книжа бе изключително висок, като общото заявено количество за петте аукциона е 654.9 млн. лв. при среднопретеглен коефициент на покритие за всички отваряния 3.36. Постигнатата доходност на първичния пазар на тези ДЦК се движеше в диапазона 1.08–1.64%.

Емитираните ДЦК със срок 5 години възлизат на обща номинална стойност от 330 млн. лв. Интересът към тези книжа беше висок и при седемте отваряния на емисията, като общото заявено количество е 780.9 млн. лв. при среднопретеглен коефициент на покритие 2.37. Постигнатата доходност на проведените успешно аукциони за продажба на тази емисия варира в диапазона 1.66–2.38%.

The newly-issued during the year GS with maturity of 3 years had a total nominal value of MBGN 226.4 and were placed in five auctions. The interest in these securities was extremely high and the total quantity for which bids were placed at the five auctions was MBGN 654.9 with a weighted average bid-to-cover ratio for all openings of 3.36. The yield achieved at the primary market for these GS varied within the bracket of 1.08% to 1.64%.

Issued GS with maturity of 5 years had a total nominal value of MBGN 330. The interest in these securities was high in all seven openings of the issue. The total amount for which bids were received was MBGN 780.9 with a weighted average bid-to-cover ratio of 2.37. The yield achieved at the successful auctions for this issue varied within the bracket of 1.66% to 2.38%.

### АУКЦИОНИ НА ПЕТГОДИШНИ ДЦК AUCTIONS OF 5-YEAR GS



\* Средната годишна доходност е изчислена на база ISMA-International Yield (%).

\* Average annual yield calculated on the basis of ISMA-International Yield (%).

Източник: МФ.

Source: MF.

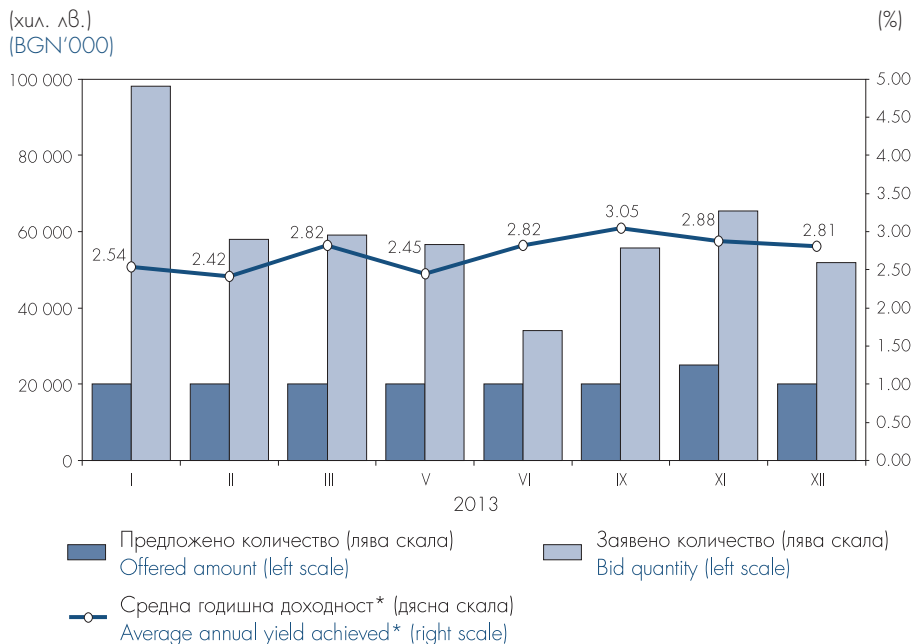
Предложенията за продажба през годината дългосрочни ценни книжа са представени от две емисии: една емисия на 7-годишни съкровищни облигации, деноминирани в евро, и една емисия на ДЦК със срок 10 години и 6 месеца, деноминирана в левове. Общият им номинален размер възлиза на 672.7 млн. лв.

С цел задоволяване интереса на инвеститорите и разнообразяване на предлаганите матуритети като нов бенчмарков инструмент в евро в дългосрочния сегмент на дълговата крива през януари беше пусната в обращение една емисия седемгодишни облигации, деноминирани в евро, с общ номинал 165 млн. евро (322.7 млн. лв.). През годината бяха проведени общо осем аукциона за продажба на емисиите. Седемгодишните ДЦК бяха по традиция сред търсените на пазара. Общото заявено количество възлиза на 478.9 млн. евро (936.7 млн. лв.), а средният коефициент на покритие е 2.90. Доходността по 7-годишните ДЦК, деноминирани в евро, постигната на първичния пазар, се движеше в границите между 2.42% и 3.05%.

The long-term GS offered for sale during the year were represented by two issues: one issue of EUR-denominated 7-year treasury bonds and one issue of BGN-denominated GS with maturity of 10 years and 6 months. The total nominal amount of the two issues was MBGN 672.7.

In order to satisfy the investor's interest and diversify offered maturities, in January one issue of EUR-denominated 7-year bonds with a total nominal value of MEUR 165 (MBGN 322.7) was placed as a new EUR-denominated benchmark instrument in the long segment of the debt curve. A total of eight auctions for the sale of this issue were held during the year. The seven-year GS are traditionally popular in the market. The total amount of bids placed stood at MEUR 478.9 (MBGN 936.7), and the average bid-to-cover ratio was 2.90. The yield on the 7-year EUR-denominated GS achieved in the primary market varied within the bracket of 2.42% to 3.05%.

АУКЦИОНИ НА СЕДЕМГОДИШНИ ДЦК, ДЕНОМИНИРАНИ В ЕВРО AUCTIONS OF 7-YEAR EUR-DENOMINATED GS



\* Средната годишна доходност е изчислена на база ISMA-International Yield (%).

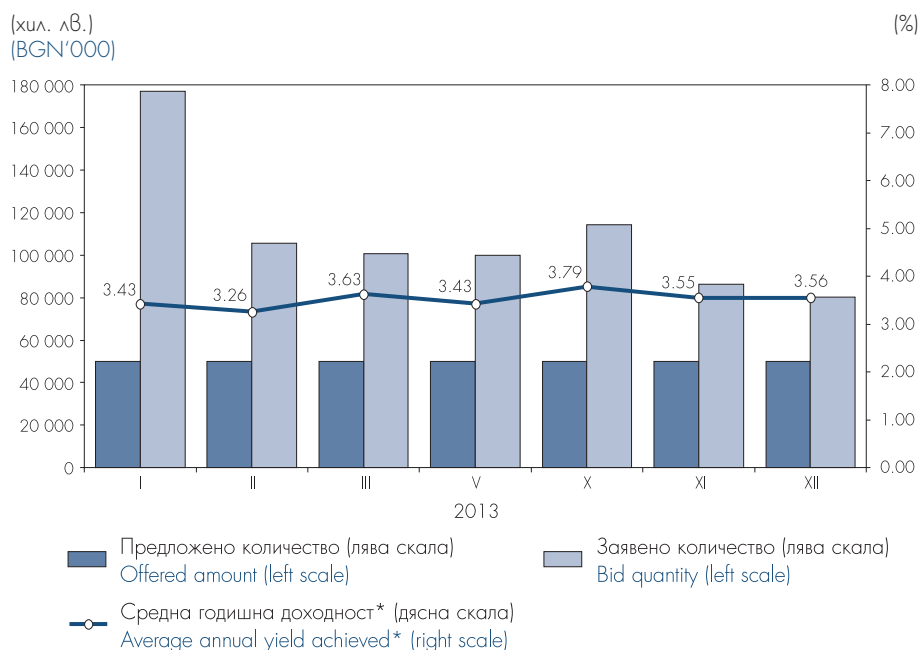
\* Average annual yield calculated on the basis of ISMA-International Yield (%).

Източник: МД. Source: MF.

Държавните ценни книжа със срок 10 години и 6 месеца бяха представени от една емисия, пусната в обращение в началото на годината и пласирана на седем аукциона. Облигацията е референтна по отношение на дългосрочния лихвен процент за оценка степента на конвергенция на България към Икономическия и паричен съюз. Общата номинална стойност на емисията е 350 млн. лв. Интересът към дългосрочния матуриретен сегмент остана висок и относително постоянен през цялата година. Общото заявено количество е 764.3 млн. лв., или среден коефициент на покритие 2.18. Доходността на първичния пазар за ДЦК със срок 10 години и 6 месеца варираше между 3.26% и 3.79%. Поради технически проблем, възникнал при отделни участници на проведения на 22 юли аукцион за продажба на 10.5-годишни ДЦК в размер на 50 млн. лв., и невъзможността на тези участници да подадат своите заявки МФ отхвърли всички постъпили поръчки.

Government securities with maturity of 10 years and 6 months were represented by one issue, placed at the beginning of the year and sold at seven auctions. The bond is a reference bond with regard to the interest rate on long-term loans for the purposes of the assessment of Bulgaria's convergence with the Economic and Monetary Union. The total nominal value of this issue stood at MBGN 350. The interest in the long-term maturity segment remained high and relatively stable throughout the year. The total bids placed amounted to MBGN 764.3, or an average bid-to-cover ratio of 2.18. The yield at the primary market of GS with maturity of 10 years and 6 months was within the bracket of 3.26% to 3.79%. Because of technical problems encountered by individual participants at the auction held on 22 July for the sale of 10.5-year GS with a value of MBGN 50 and the inability of these participants to submit their bids, the MF reject all received bids.

### АУКЦИОНИ НА ДЦК С МАТУРИТЕТ 10 ГОДИНИ И 6 МЕСЕЦА AUCTIONS OF 10 YEARS AND 6 MONTHS GS



\* Средната годишна доходност е изчислена на база ISMA-International Yield (%).

\* Average annual yield calculated on the basis of ISMA-International Yield (%).

Източник: МФ.

Source: MF.

## РАЗПРЕДЕЛЕНИЕ НА ИНВЕСТИТОРСКАТА БАЗА И РАЗВИТИЕ НА ПЪРВИЧНИЯ ПАЗАР НА ДЦК ПРЕЗ 2013 Г.

Сред факторите, които определяха поведението на инвеститорите в държавни ценни книжа през 2013 г., бяха надеждът през януари на глобалните облигации в евро, високата ликвидност във финансовата система на страната, продължаващият период на рекордно ниски лихви по краткосрочния левов ресурс, стабилната фискална позиция на правителството на фона на останалите държави в ЕС, липсата на качествени местни инвестиционни алтернативи с оглед на почти замразеното кредитиране при банките, рисковата премия на България, измерена чрез обективни показатели, като цената на CDS (*credit default swap*), която продължава да бъде на най-ниските си нива за последните 5 години, както и оставката на правителството и проведените парламентарни избори в България.

Емисионната политика, провеждана на вътрешния пазар през 2013 г., кореспондираше с целите, заложи в Стратегията за управление на държавния дълг за периода 2012–2014 г. Приоритетно за финансирането на вътрешния пазар беше осигуряването на необходимите ресурси за рефинансиране на дълга в обращение, финансирането на бюджетния дефицит и поддържане нивото на фискалния резерв за обезпечаване на необходимия ликвиден буфер. Тази цел беше осъществявана в рамките на предвидените в бюджета референтни стойности по дълга и отчитайки потребността от поддържане на добре балансиран матуриретен профил.

През изминалата година се запази тенденцията към намаляване на цената на дълговото финансиране от вътрешния пазар, което беше подкрепено основно от два фактора – намаляването на доходността на аукционите за продажба на ДЦК във всички матурирети сегменти и високия инвеститорски интерес към ДЦК.

Активни участници на първичния пазар бяха главно търговските банки и водещи институционални инвеститори (пенсионни фондове и застрахователни дружества). Наложи се тенденцията късият и средният сегмент на кривата на доходност на вътрешния дълг (ДЦК със срочност от 1 до 5 години) да представляват интерес предимно за търговските банки, докато дългият сегмент (ДЦК със срочност

## DISTRIBUTION OF THE INVESTOR BASE AND DEVELOPMENT OF THE PRIMARY MARKET FOR GS IN 2013

The factors that determined the behaviour of investors in government securities in 2013 were as follows: the maturity in January of EUR-denominated global bonds, the high liquidity in the financial system of the country, the continuing period of historically low interest rates on short-term BGN resources, the sound fiscal position of the government compared to the other EU Member States, the lack of quality local investment alternatives with a view to the almost frozen lending by banks, the risk premium of Bulgaria, as measured by objective indicators such as the price of CDS (*credit default swap*), which continues maintaining its lowest values for the past five years, and the resignation of the government and the recent parliamentary elections in Bulgaria.

The issue policy in the domestic market in 2013 was in line with the objectives set in the Government Debt Management Strategy for the period 2012–2014. Priorities in the financing in the domestic market were to provide the resources required to refinance outstanding debt, to finance the budget deficit and to maintain the level of fiscal reserves to ensure the necessary liquidity cushion. This objective was achieved within the reference values of debt stipulated in the budget and taking into account the need to maintain a well balanced maturity profile.

In the past year the trend to reduce the cost of debt financing at the domestic market was maintained. This was supported mainly by two factors – the reduction in the yield at auctions for sales of GS in all maturity segments, and the high investor interest in GS.

Mainly commercial banks and leading institutional investors (pension funds and insurance companies) were active participants in the primary market. The trend was that the short- and medium-term segment of the yield curve of domestic debt (GS with maturities of one to five years) was of interest mainly to commercial banks, while the long-term segment (GS with maturity of over 5 years) attracted institutional investors with clearly manifested long-term investment plans.

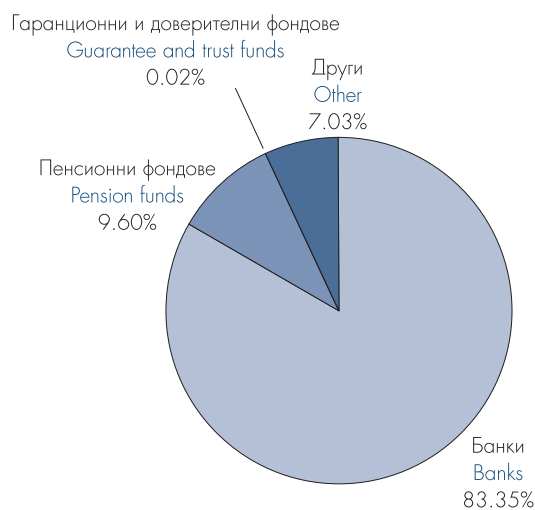


над 5 години) да привлича институционални инвеститори с ясно изразени дългосрочни инвестиционни намерения.

Анализът на инвеститорския интерес показва, че на проведеня аукцион за продажба на 6-месечни ДЦК банките са заявили поръчки общо за 963.90 млн. лв., което представлява 83.40% от всички подадени поръчки. Пенсионните фондове са направили заявки за 111.00 млн. лв., или 9.6%, гаранционни и доверителни фондове са заявили 0.25 млн., или по-малко от 1%, а други институционални инвеститори са заявили суми с общ номинал 81.25 млн. лв., съответстващи на 7% от заявеното количество. Разпределението на одобреното количество ДЦК е, както следва: банки – 650.19 млн. лв (81.3%), пенсионни фондове – 76.00 млн. лв. (9.5%), и други инвеститори – 73.81 млн. лв. (9.2%).

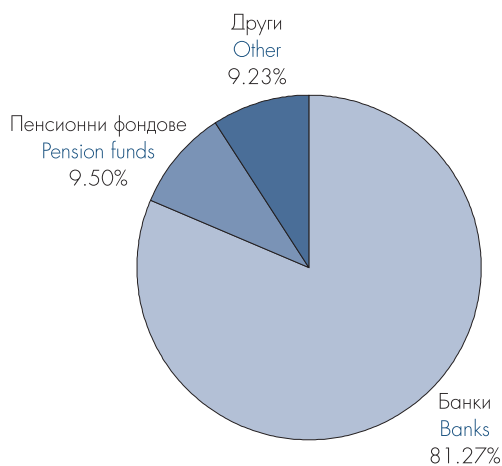
The analysis of the investor interest showed that at the auction for 6-month GS banks have placed bids with a total value of MBGN 963.90, or 83.40% of all bids placed. Pension funds have placed bids with a value of MBGN 111.00, or 9.6%, guarantee and trust funds have placed bids with a value of MBGN 0.25, or less than 1%, and other institutional investors have placed bids for amounts with a total nominal value of MBGN 81.25, accounting for 7% of the value of bids placed. The allocation of the approved volume of GS was as follows: banks – MBGN 650.19 (81.3%), pension funds – MBGN 76.00 (9.5%), and other investors – MBGN 73.81 (9.2%).

### ЗАЯВНО КОЛИЧЕСТВО ШЕСТМЕСЕЧНИ ДЦК VALUE OF BIDS PLACED FOR 6-MONTH GS



Източник: МФ.

### РЕАЛИЗИРАНО КОЛИЧЕСТВО ШЕСТМЕСЕЧНИ ДЦК REALIZED AMOUNT 6-MONTH GS



Source: MF.

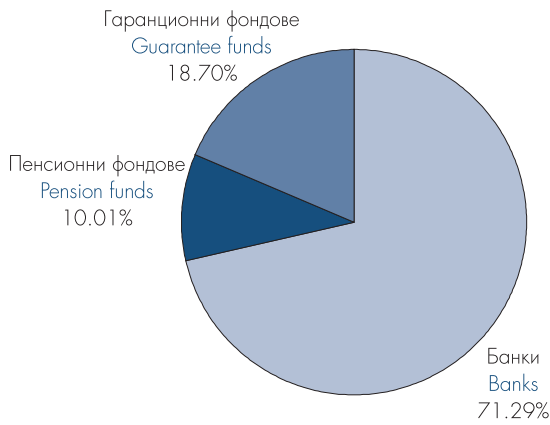
На аукциона за продажба на едногодишни ДЦК бяха заявени следните количества: банки – 754.70 млн. лв. (71.3% от заявеното количество), гаранционни фондове – 198.00 млн. лв. (18.7%), и пенсионни фондове – 106.00 млн. лв. (10%). Одобрените поръчки бяха разпределени съответно: банки –

The bids for the following volumes were placed at the auction for sale of one-year GS: banks – MBGN 754.70 (71.3% of the value of bids placed), guarantee funds – MBGN 198.00 (18.7%), and pension funds – MBGN 106.00 (10%). The approved bids were allocated as follows: banks – MBGN 210.00

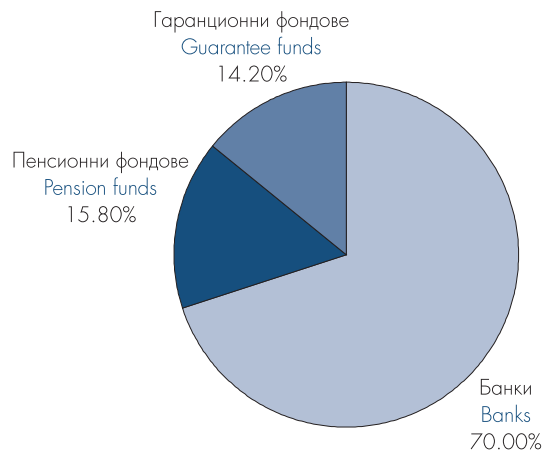
210.00 млн. лв. (70% от одобреното количество), пенсионни фондове – 47.40 млн. лв. (15.8%), и гаранционни фондове – 42.60 (14.2%).

(70% of the value of the approved volume), pension funds – MBGN 47.40 (15.8%), and guarantee funds – MBGN 42.60 (14.2%).

**ЗАЯВЕНО КОЛИЧЕСТВО ЕДНОГОДИШНИ ДЦК**  
**VALUE OF BIDS PLACED FOR 1-YEAR GS**



**РЕАЛИЗИРАНО КОЛИЧЕСТВО ЕДНОГОДИШНИ ДЦК**  
**REALIZED AMOUNT 1-YEAR GS**

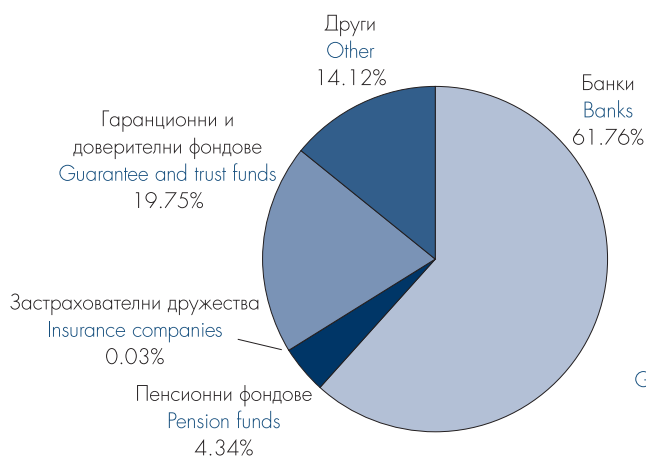


Източник: МФ. Source: MF.

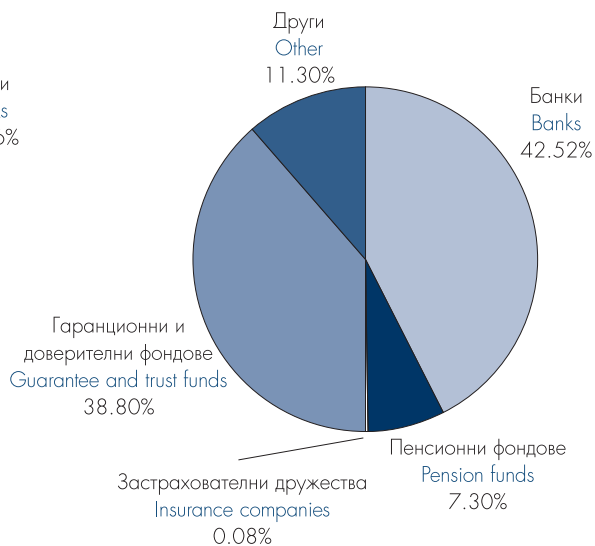
На аукционите за продажба на 3-годишни ДЦК банките са заявили поръчки общо за 404.45 млн. лв., или 61.8% от всички подадени поръчки, гаранционните и доверителните фондове са заявили общ номинал в размер на 129.35 млн. лв. (19.8% от подадените поръчки), а пенсионните фондове – 28.40 млн. лв. (4.3% от подадените поръчки), застрахователните дружества – 0.18 млн. лв. (под 1%), и други участници – 92.50 млн. лв. (14.1%). Разпределението на одобреното количество ДЦК е, както следва: банки – 96.28 млн. лв. (42.5% от одобрените поръчки), гаранционни и доверителни фондове – 87.84 млн. лв. (38.8% от одобрените поръчки), пенсионни фондове – 16.51 млн. лв. (7.3% от одобрените поръчки), застрахователни дружества – 0.18 млн. лв. (под 1%), и други участници – 25.58 млн. лв. (11.3%).

At the auctions for sale of 3-year GS banks have placed bids with a total value of MBGN 404.45, or 61.8% of the total value of bids placed, guarantee and trust funds have placed bids with a total value of MBGN 129.35 (19.8% of the value of bids placed), pension funds – MBGN 28.40 (4.3% of the value of bids placed), insurance companies – MBGN 0.18 (below 1%), and other participants – MBGN 92.50 (14.1%). The allocation of the approved volume of GS was as follows: banks – MBGN 96.28 (42.5% of the value of the approved volume), guarantee and trust funds – MBGN 87.84 (38.8% of the value of the approved volume), pension funds – MBGN 16.51 (7.3% of the value of the approved volume), insurance companies – MBGN 0.18 (below 1%), and other participants – MBGN 25.58 (11.3%).

## ЗАЯВЕНО КОЛИЧЕСТВО ТРИГОДИШНИ ДЦК VALUE OF BIDS PLACED FOR 3-YEAR GS



## РЕАЛИЗИРАНО КОЛИЧЕСТВО ТРИГОДИШНИ ДЦК REALIZED AMOUNT 3-YEAR GS



Източник: МФ.

Source: MF.

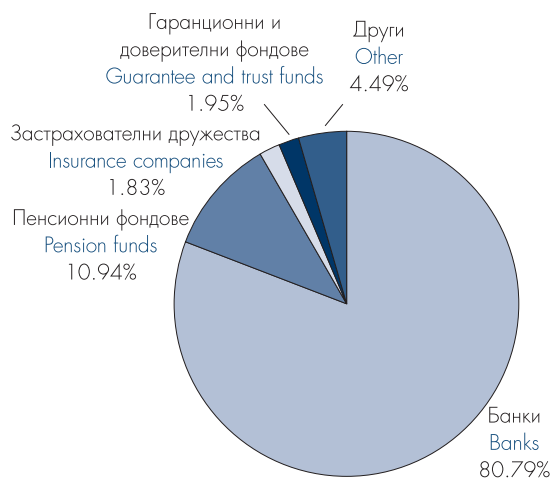
На аукционите за продажба на 5-годишни ДЦК банките са заявили 630.90 млн. лв., представляващи 80.8% от цялото заявено количество, пенсионните фондове – 85.40 млн. лв. (10.9%), гаранционните и доверителните фондове – 15.20 млн. лв. (1.9%), застрахователните дружества – 14.30 млн. лв. (1.8%), а други инвеститори – 35.08 млн. лв. (4.5%).

Одобрени са поръчки в следните съотношения: банки – 213.86 млн. лв. (64.8% от одобреното количество), пенсионни фондове – 70.83 млн. лв. (21.5%), застрахователни дружества – 14.02 млн. лв. (4.2%), гаранционни и доверителни фондове – 8.90 млн. лв. (2.7%), и други инвеститори – 22.35 млн. лв. (6.8%).

At auctions for sale of 5-year GS banks have placed bids with a total value of MBGN 630.90, accounting for 80.8% of the total value of bids placed, pension funds – MBGN 85.40 (10.9%), guarantee and trust funds – MBGN 15.20 (1.9%), insurance companies – MBGN 14.30 (1.8%), and other investors – MBGN 35.08 (4.5%).

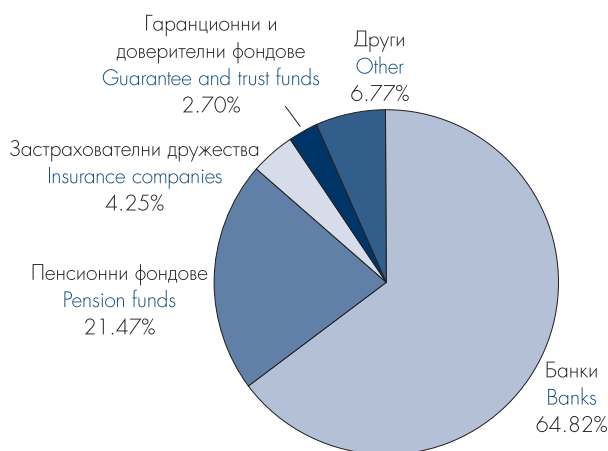
The following bids were approved: banks – MBGN 213.86 (64.8% of the value of the approved volume), pension funds – MBGN 70.83 (21.5%), insurance companies – MBGN 14.02 (4.2%), guarantee and trust funds – MBGN 8.90 (2.7%), and other investors – MBGN 22.35 (6.8%).

Заявено количество петгодишни ΔЦК  
VALUE OF BIDS PLACED FOR 5-YEAR GS



Източник: МФ.

РЕАЛИЗИРАНО КОЛИЧЕСТВО ПЕТГОДИШНИ ΔЦК  
REALIZED AMOUNT 5-YEAR GS



Source: MF.

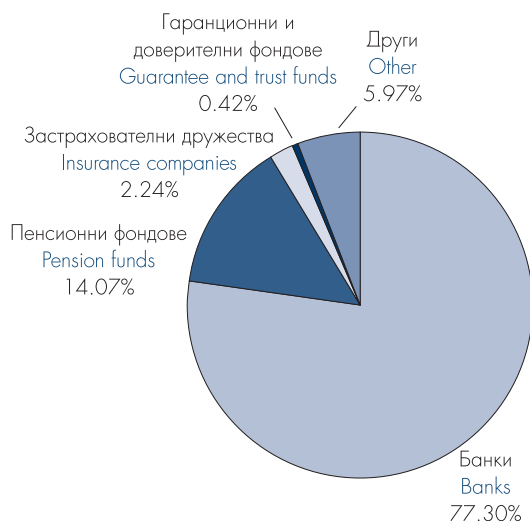
При емитираните 7-годишни ΔЦК, деноминирани в евро, в легова равностойност, банките са заявили поръчки за 724.09 млн. лв. (77.3% от всички подадени поръчки), пенсионните фондове – за 131.78 млн. лв. (14.1% от подадените поръчки), застрахователните дружества – за 21.03 млн. лв. (2.2% от подадените поръчки), гаранционните и доверителните фондове – за 3.91 млн. лв. (под 1% от подадените поръчки), и други участници – за 55.94 млн. лв. (6% от подадените поръчки).

Разпределението на одобреното количество 7-годишни ΔЦК е, както следва (в легова равностойност): банки – за 191.96 млн. лв. (59.5% от одобрените поръчки), пенсионни фондове – за 78.18 млн. лв. (24.2% от одобрените поръчки), застрахователни дружества – за 19.54 млн. лв. (6.1% от одобрените поръчки), гаранционни и доверителни фондове – за 8.86 млн. лв. (2.7% от одобрените поръчки), и други участници – за 24.17 млн. лв. (7.5% от одобрените поръчки).

Bids with a value of the following BGN equivalents have been placed for EUR denominated 7-year GS: banks – MBGN 724.09 (77.3% of the total value of bids placed), pension funds – MBGN 131.78 (14.1% of the value of the bids placed), insurance companies – MBGN 21.03 (2.2% of the value of the bids placed), guarantee and trust funds – MBGN 3.91 (below 1% of the value of the bids placed), and other participants – MBGN 55.94 (6% of the value of the bids placed).

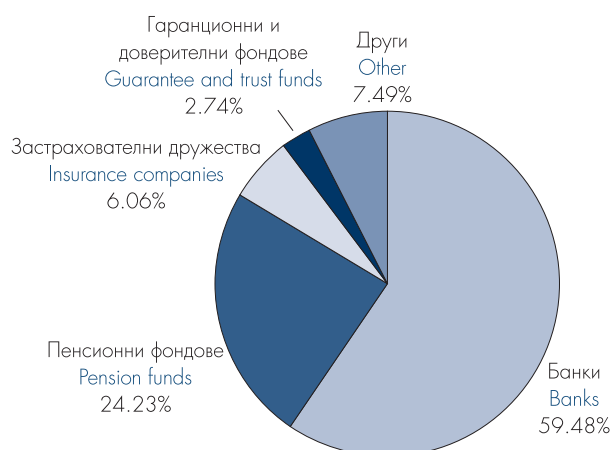
The allocation of the approved volume of 7-year GS was as follows (in BGN equivalent): banks – MBGN 191.96 (59.5% of the value of the approved volume), pension funds – MBGN 78.18 (24.2% of the value of the approved volume), insurance companies – MBGN 19.54 (6.1% of the value of the approved volume), guarantee and trust funds – MBGN 8.86 (2.7% of the value of the approved volume), and other participants – MBGN 24.17 (7.5% of the value of the approved volume).

Заявено количество седемгодишни ДЦК,  
ДЕНОМИНИРАНИ В ЕВРО  
VALUE OF BIDS PLACED FOR 7-YEAR EUR-DENOMINATED GS



Източник: МФ.

РЕАЛИЗИРАНО КОЛИЧЕСТВО СЕДЕМГОДИШНИ ДЦК,  
ДЕНОМИНИРАНИ В ЕВРО  
REALISED AMOUNT 7-YEAR EUR-DENOMINATED GS



Source: MF.

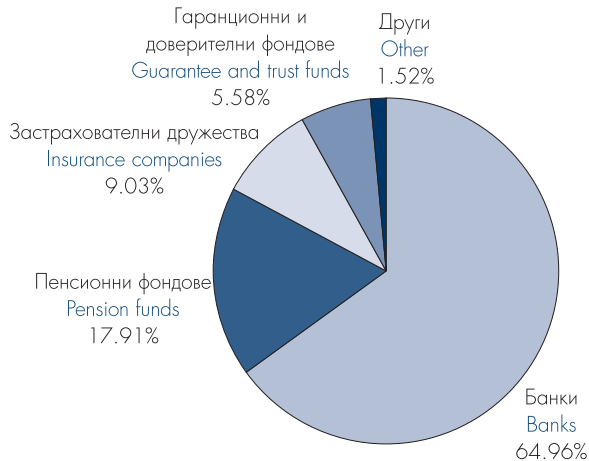
Емитираната през 2013 г. 10.5-годишна облигация, която е референтна по отношение на хармонизирания дългосрочен лихвен процент за оценка степента на конвергенция (критерий от Маастрихт), също привлече вниманието на широк кръг инвеститори. Заявените от банките поръчки са за 496.50 млн. лв. (65% от всички подадени поръчки), от пенсионните фондове – 136.85 млн. лв. (17.9% от подадените поръчки), от застрахователните дружества – 69.05 млн. лв. (9% от подадените поръчки), от гаранционните и доверителните фондове – 50.30 млн. лв. (6.6% от подадените поръчки), и от други участници – 11.60 млн. лв. (1.5% от подадените поръчки).

Разпределението на одобреното количество ДЦК е, както следва: банки – 162.33 млн. лв. (46.4% от одобрените поръчки), пенсионни фондове – 90.04 млн. лв. (25.7% от одобрените поръчки), застрахователни дружества – 49.20 млн. лв. (14.1% от одобрените поръчки), гаранционни и доверителни фондове – 38.71 млн. лв. (11.1% от одобрените поръчки), и други участници – 9.72 млн. лв. (2.8% от одобрените поръчки).

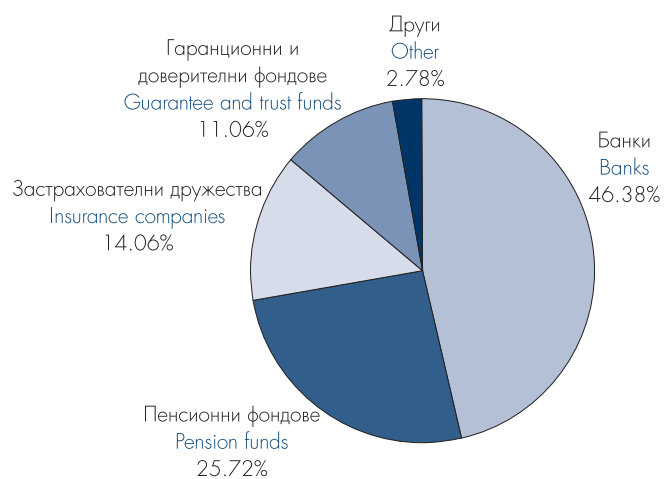
The 10.5-year bond issued in 2013, which is a reference bond with regard to the harmonised long-term interest rate for the purposes of the assessment of Bulgaria's convergence (a Maastricht criterion), also attracted the attention of a wide range of investors. Banks placed bids with a value of MBGN 496.50 (65% of the total value of bids placed), pension funds – MBGN 136.85 (17.9% of the value of the bids placed), insurance companies – MBGN 69.05 (9% of the value of the bids placed), guarantee and trust funds – MBGN 50.30 (6.6% of the value of the bids placed), and other participants – MBGN 11.60 (1.5% of the value of the bids placed).

The allocation of the approved volume of GS was as follows: banks – MBGN 162.33 (46.4% of the value of the approved volume), pension funds – MBGN 90.04 (25.7% of the value of the approved volume), insurance companies – MBGN 49.20 (14.1% of the value of the approved volume), guarantee and trust funds – MBGN 38.71 (11.1% of the value of the approved volume), and other participants – MBGN 9.72 (2.8% of the value of the approved volume).

ЗАЯВЕНО КОЛИЧЕСТВО ДЦК С МАТУРИТЕТ  
10 ГОДИНИ И 6 МЕСЕЦА  
VALUE OF BIDS PLACED FOR GS  
WITH MATURITY OF 10 YEARS AND 6 MONTHS



РЕАЛИЗИРАНО КОЛИЧЕСТВО ДЦК С МАТУРИТЕТ  
10 ГОДИНИ И 6 МЕСЕЦА  
REALIZED AMOUNT GS  
WITH MATURITY OF 10 YEARS AND 6 MONTHS



Източник: МФ. Source: MF.

## ОБЗОР НА ВТОРИЧНИЯ ПАЗАР НА ДЦК

През 2013 г. вторичният пазар на ДЦК се характеризира с по-висока активност спрямо предходната година. Общият обем на регистрираните сделки по номинална стойност възлиза на 61 239.6 млн. лв. при 38 089.4 млн. лв. за 2012 г. Най-голямо е нарастването в изтъргуваните обеми на междубанковия пазар, като обемът на сделките за покупко-продажба се увеличава със 70%, а този при репо сделките – с 40%. Запазва се тенденцията най-висок дял в общия обем на сключените сделки да заемат репо сделките (53.2%), следвани от операциите по блокиране/деблокиране на ДЦК (37.5%), окончателните покупко-продажби (5%) и сделките със и между клиенти на участниците в системата (4.3%). В сегмента на репо пазара преобладават сделките с движение по паричните сметки (93% от общия им обем), като най-предпочитани от банките остават тези, сключени за един ден (46%) с цел осигуряване на ежедневната им ликвидност. Същевременно обемът на сделките със и между клиенти на участниците в Системата за сетълмент на ДЦК (BNBGSSS) намалява със 17% спрямо 2012 г. Вследствие на проявената предпазливост и въздржане от

## SECONDARY MARKET OF GS REVIEW

The secondary market of GS demonstrated a stronger activity in 2013 compared to the previous year. The total nominal value of transactions registered amounted to MBGN 61.239.6 against MBGN 38,089.4 in 2012. The growth was highest in volumes traded in the interbank market, and the volume of purchases/sales increased by 70%, and the volume of repurchase trades – by 40%. The trend for the largest share of the total volume of the GS trades concluded to belong to the repurchase trades (53.2%), followed by GS freeze/unfreeze trades (37.5%), final purchases/sales (5%), and trades with and between clients of system participants (4.3%), was maintained. In the repurchase trades segment, the share of trades with movements in current accounts prevailed (93% of the total volume), and trades concluded for one day (46%) were best preferred by banks for provision of their everyday liquidity. At the same time the volume of trades with and between clients of GS settlement system participants (BNBGSSS) decreased by 17% compared to 2012 as a result of the investors caution and refraining from purchases mostly

покупки от страна на крайните инвеститори, дължащо се най-вече на продължаващата тенденция към намаляване доходността по книгата.

Независимо от това, на фона на продължаващата дългова криза в еврозоната и липсата на подходящи инвестиционни алтернативи на капиталовия пазар, държавните дългови инструменти, емитирани на вътрешния пазар остават предпочитана нискорискова инвестиция за пазарните участници. Показател за това е доходността на емисията 10.5-годишни ДЦК, която и през 2013 г. беше от приоритетно значение, тъй като стойността на този показател на вторичния пазар е референтна по отношение на дългосрочния лихвен процент за оценка степента на конвергенция. През периода януари – декември 2013 г. стойностите на показателя се движат в рамките съответно на 3.27% за януари 2013 г. и 3.43% за декември 2013 г., като отбелязват намаление спрямо регистрираните нива за същия период през 2012 г. – съответно 5.30% през януари и 3.44% през декември.

due to the continuing trend of decline in the yield of securities.

Nevertheless, against the backdrop of the ongoing debt crisis in the Eurozone and the absence of suitable investment alternatives in the capital market, sovereign debt instruments issued in the domestic market remained the preferred low-risk investment for market participants. The yield on the issue of 10.5-year GS, which in 2013 was also of the highest importance as the value of this indicator in the secondary market is a reference one with regard to the harmonised interest rate on long-term loans for the purposes of the assessment of Bulgaria's convergence, was an indicator in this respect. During the period January – December 2013 the values of this indicator varied within the bracket between 3.27% in January 2013 and 3.43% in December 2013, registering a decrease on the levels registered for the same period of 2012 – 5.30% in January and 3.44% in December.

### ОБЕМ НА ВИДОВЕТЕ СДЕЛКИ С ТЪРГУЕМИ ДЦК

### VOLUME BY TYPES OF TRANSACTIONS IN TRADEABLE GOVERNMENT SECURITIES



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

Източник: БНБ.

Notes: 1. The volume of repo transactions includes reverse repo transactions and those executed during the same day.  
2. Transactions in GS denominated in foreign currency are given in BGN equivalent according to BNB exchange rate for the respective currency valid on the day of transaction.

Source: BNB.

През цялата година търговията беше доста динамична, като върхови изтъргувани обеми са реализирани през април, както и през юли и август – необичайно за летния период. Търгувани са ДЦК по цялата матуриретна крива, с подчертан превес на средносрочните ДЦК. Това се дължи на по-слабото предлагане на дългосрочни ДЦК на вторичния пазар от страна на пенсионните фондове и застрахователните дружества поради желанието им да задържат в портфейлите си закупените от тях дългосрочни ДЦК. Продължи затвърдилата се през последните години тенденция обемът на вторичния пазар на ДЦК да превишава многократно този, регистриран на българския фондов пазар.

През 2013 г. няма направени откази поради недостиг на ДЦК и средства по паричните сметки на участниците в системата.

В рамките на годината бяха канцелирани ДЦК в размер на 881.3 хил. щ.д., емитирани по ЗУНК<sup>1</sup>, кои-

<sup>1</sup> Закон за уреждане на необслужваните кредити, договорени до 31 декември 1990 г.

Throughout the year trade was quite dynamic, with peaks in trading volumes realised in April, but also in July and August – which is unusual for the summer season. Government securities along the whole range of the maturity curve were traded, with a marked prevalence of medium-term GS. This was due to the lower supply of long-term GS in the secondary market by pension funds and insurance companies due to their desire to hold in their portfolios the long-term securities they have purchased. The trend established in recent years of the volume of trading in the secondary market for GS exceeding several times the volume registered in the Bulgarian stock exchange continued.

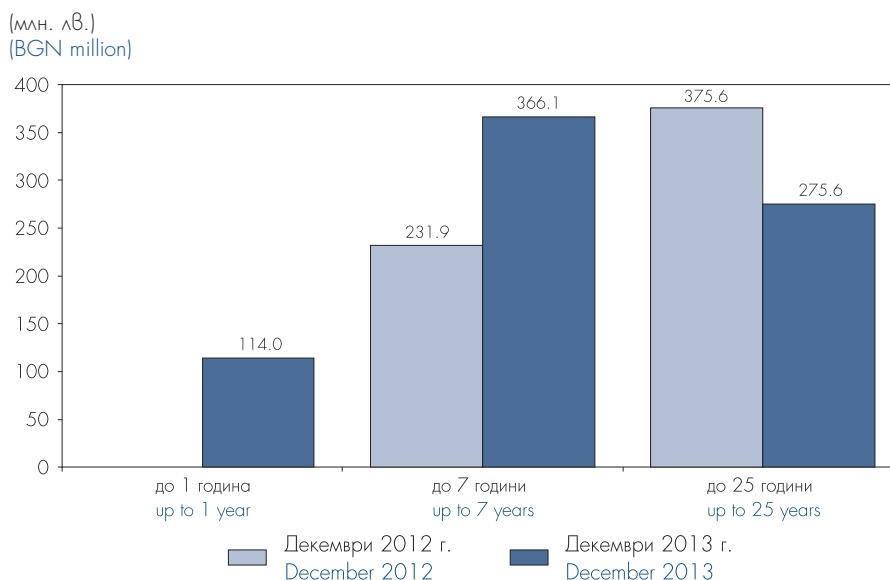
In 2013 no refusals were made due to shortage of GS or funds in the cash accounts of participants in the system.

During the year GS in the amount of USD 881.3 thousand, issued under the ZUNK<sup>1</sup>, accepted by the MF

<sup>1</sup> Law on Settlement of Non performing Credits Negotiated prior to 31 December 1990.

## СТРУКТУРА НА СДЕЛКИТЕ НА МЕЖДУБАНКОВИЯ ПАЗАР ПО СРОЧНОСТ НА ДЦК

## STRUCTURE OF TRANSACTIONS ON INTER-BANK MARKET BY TERM OF GOVERNMENT SECURITIES



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

Източник: БНБ.

Notes: 1. Transactions in GS denominated in foreign currency are given in BGN equivalent according to BNB exchange rate of the respective currency, quoted on the day of transaction.  
2. The volume of repo transactions do not include reverse repo transactions.

Source: BNB.



## Дългови източници за финансиране • Debt Financing Sources

то са приети от МФ за погасяване на задълженията към държавата, възникнали по реда на същия закон.

В резултат на увеличението на ДЦК в обращение и вторичната търговия се наблюдава нарастване на инвестициите в ДЦК, емитирани за финансиране на бюджетния дефицит, спрямо 2012 г. при всички категории държатели, като най-голям дял от тях притежават банките (59.86%), следвани от застрахователните дружества и пенсионните фондове (24.44%), местните небанкови финансови институции, фирми и граждани (14.27%) и чуждестранните инвеститори (1.43%).

Същевременно експозициите в ДЦК, емитирани за структурната реформа, на всички категории инвеститори намаляха спрямо предходната година вследствие на извършените частични погашения по тях, като разпределението им по държатели в края на

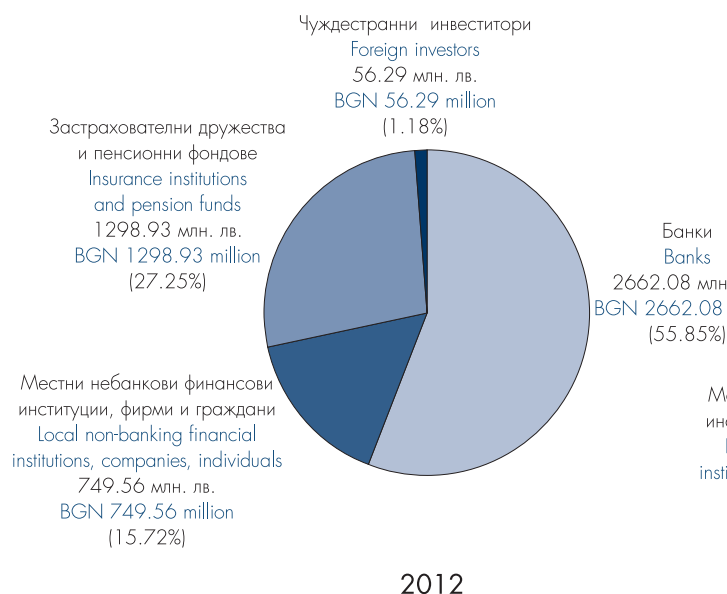
for repaying the liabilities to the state that have arisen under the same law, were cancelled.

As a result of the increase in GS in circulation and the secondary trading, an increase on 2012 was observed in investments in GS issued to finance the budget deficit for all categories of holders. The largest share was held by banks (59.86%), followed by insurance companies and pension funds (24.44%), local non-banking financial institutions, companies and individuals (14.27%) and foreign investors (1.43%).

At the same time exposures of all categories of investors in GS issued in support of the structural reform decreased compared to the previous year as a result of the partial redemptions on these exposures, and their allocation by types of holders at the end of the

### ДЪРЖАТЕЛИ НА ДЦК, ЕМИТИРАНИ ЗА ФИНАНСИРАНЕ НА БЮДЖЕТА

### HOLDERS OF GOVERNMENT SECURITIES ISSUED TO FINANCING THE BUDGET



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

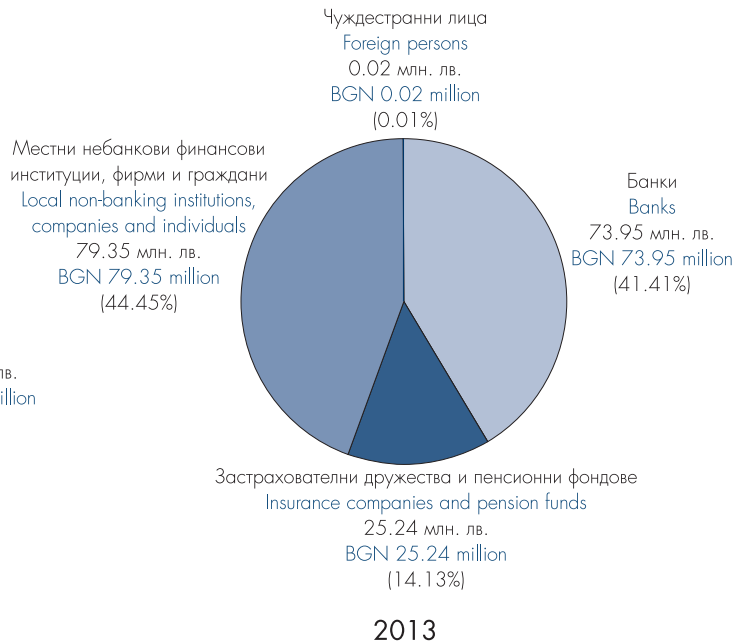
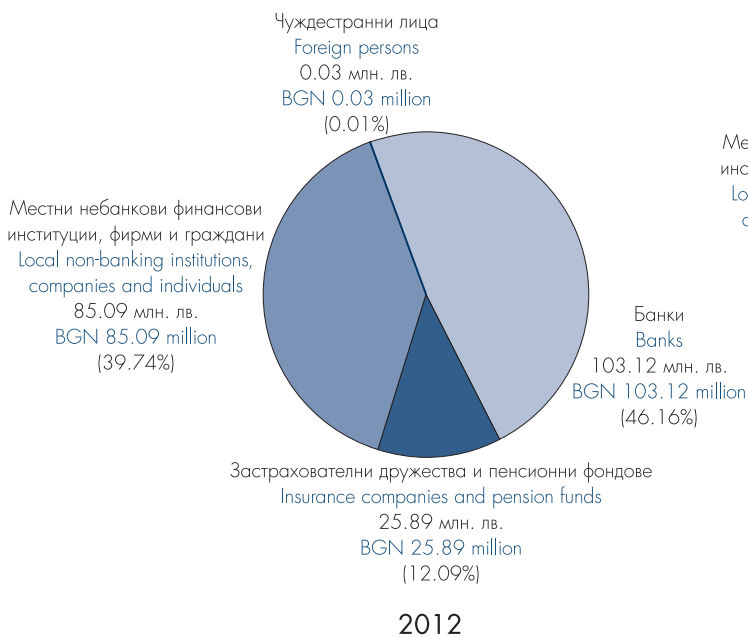
Notes: 1. Holders of frozen GS are included.  
2. The BGN equivalent of GS denominated in foreign currency is calculated on the basis of BNB exchange rate valid as of 31 December of the corresponding year.  
3. According to BNB data and the participants in ESROT.

Източник: БНБ.

Source: BNB.

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

HOLDERS OF GOVERNMENT SECURITIES DENOMINATED  
IN FOREIGN CURRENCY, ISSUED FOR FINANCING  
THE STRUCTURAL REFORM



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

Notes: 1. Holders of frozen GS are included.  
2. The BGN equivalent of GS denominated in foreign currency is calculated on the basis of BNB exchange rate valid as of 31 December of the corresponding year.  
3. According to BNB and participants in ESROT data.

Източник: БНБ.

Source: BNB.

годината е, както следва: 44.45% в портфейлите на местни небанкови финансови институции, фирми и граждани, 41.41% в банки, 14.13% в застрахователни дружества и пенсионни фондове и 0.01% в чуждестранни инвеститори.

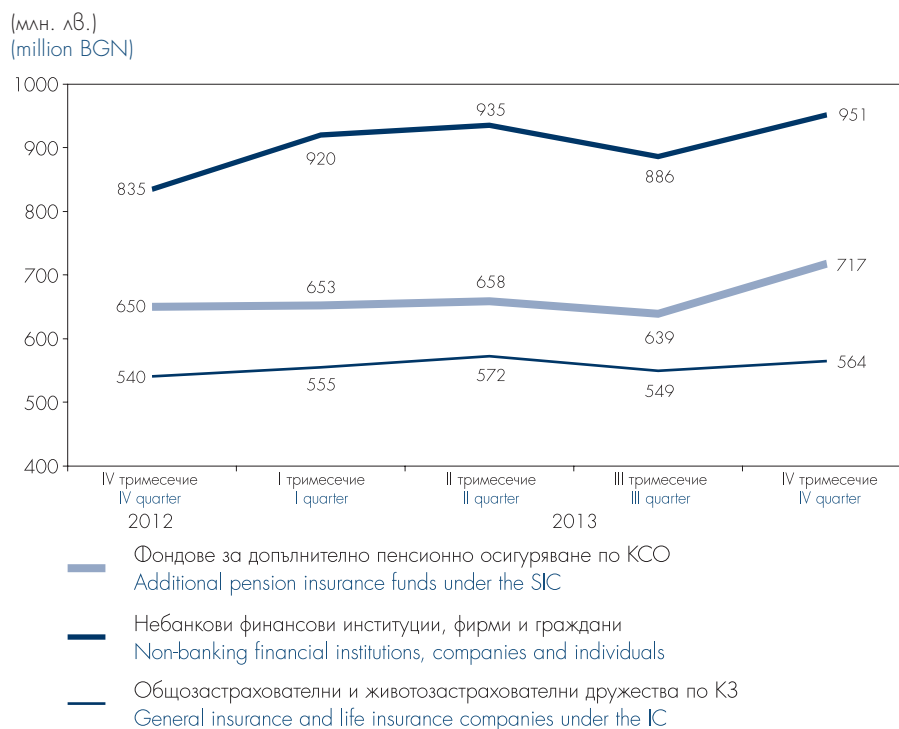
Най-голямо количество от местните държавни ценни книжа притежават банките. Към края на 2013 г. те държат облигации на стойност 3732.2 млн. лв., което представлява 60% от общото количество и бележи нарастване спрямо 2012 г. както в номинална стойност, така и в процентно съотношение (облигации на стойност 2765.3 млн. лв., представляващи 55% от общото количество). При застрахователните дружества и пенсионните фон-

year was as follows: 44.45% in portfolios of local non-banking financial institutions, companies and individuals, 41.41% in banks, 14.13% in insurance companies and pension funds, and 0.01% in foreign investors.

Banks held the largest volume of local government securities. At the end of 2013 they held bonds with a value of MBGN 3,732.2, accounting to 60% of the total volume and representing an increase on 2012 both in terms of nominal value and in terms of share (bonds with a value of MBGN 2,765.3 accounting to 55% of the total volume). Stability with regard to the holdings of local GS was observed in insurance companies and pension funds. They continued demonstrating

## ПРИТЕЖАВАНИ ОТ ИНСТИТУЦИОНАЛНИ ИНВЕСТИТОРИ ДЦК, ЕМИТИРАНИ НА БЪЛГАРСКИЯ ПАЗАР

## GS ISSUED IN THE BULGARIAN MARKET, HELD BY INSTITUTIONAL INVESTORS



Източници: КФН, БНБ. Sources: FSC, BNB.

дове се наблюдава стабилност по отношение притежаването на местни ДЦК. Те продължават да показват високо доверие към вътрешния пазар. Фондовете за допълнително пенсионно осигуряване, учредени съгласно разпоредбите на Кодекса за социално осигуряване, към 31 декември 2013 г. притежават ДЦК на стойност 717.28 млн. лв., което бележи увеличение в сравнение със същия период на предходната година (650.23 млн. лв.). Общозастрахователните и животозастрахователните дружества поддържаха стабилни нива на притежаваните от тях ДЦК, които се движат през последната година в диапазона между 540.41 млн. лв. и 572.19 млн. лв. Към 31 декември 2013 г. стойността на притежаваните от тях ДЦК е 564.46 млн. лв. Неганкови институции, фирми и граждани притежават към края на 2013 г. ценни книжа за 951 млн. лв. Към края на предходната година те са притежавали книжа на стойност 835 млн. лв.

high trust in the domestic market. As at 31 December 2013 additional pension insurance funds established in accordance with the provisions of the Social Insurance Code held GS with a value of MBGN 717.28, which is an increase compared to the same period of the previous year (MBGN 650.23). General insurance and life insurance companies maintained stable levels of GS held, which throughout the year were between MBGN 540.41 and MBGN 572.19. As at 31 December 2013 the value of GS held by these institutions stood at BGN 564.19. Non-banking institutions, companies and individuals held securities with a value of MBGN 951 at the end of 2013. At the end of the previous year they held securities with a value of MBGN 835.

ИНВЕСТИЦИИ НА НЕБАНКОВИ ФИНАНСОВИ ИНСТИТУЦИИ,  
ФИРМИ И ГРАЖДАНИ В ДЦК, ЕМИТИРАНИ ЗА  
ФИНАНСИРАНЕ НА БЮДЖЕТА И  
ЗА СТРУКТУРНАТА РЕФОРМА

INVESTMENT BY NON-BANKING FINANCIAL INSTITUTIONS,  
COMPANIES AND INDIVIDUALS IN GS, ISSUED FOR  
FINANCING THE BUDGET AND FOR  
THE STRUCTURAL REFORM



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

Note: The BGN equivalent of GS denominated in foreign currency is calculated on the BNB exchange rate, valid for the last day of the respective period.

Източник: БНБ.

Source: BNB.

ДЪРЖАТЕЛИ НА БЪЛГАРСКИ  
ОБЛИГАЦИИ, ЕМИТИРАНИ НА МКП

Към 31 декември 2013 г. в обращение на международните капиталови пазари са две емисии: XS0145623624 с падеж 2015 г. и лихвен купон 8.25%, деноминирана в щатски долари, и XS0802005289 с падеж 2017 г. и купон 4.25%, деноминирана в евро.

В края на 2013 г. приблизително 60% от держателите на доларовата емисия са нерезиденти спрямо 40% резиденти, като съотношението в края на 2012 г. е било почти 50:50. Към края на 2013 г. резиденти притежават облигации на стойност 603.82 млн. щ.д., което представлява значително увеличение спрямо същия период на предходната година, когато те са притежавали облигации за

HOLDERS OF BULGARIAN BONDS  
ISSUED IN ICM

As at 31 December 2013, two issues were in circulation in the international capital markets: XS0145623624, USD-denominated, with maturity in 2015 and interest coupon of 8.25%, and XS0802005289, EUR-denominated, with maturity in 2017 and coupon of 4.25%.

At the end of 2013 almost 60% of the holders of the USD-denominated issue were non-residents and 40% were residents. The ratio at the end of 2012 was almost 50:50. At the end of 2013 residents held bonds with a value of MUSD 603.82, which is a considerable increase compared to the same period

## Дългови източници за финансиране • Debt Financing Sources

520 млн. щ.д. Книжа за 573.38 млн. щ.д. притежават резиденти от сектор „банки“, докато останалите сектори държат книжа за общо 30.44 млн. щ.д., като тенденцията е низходяща (48.94 млн. щ.д. към декември 2012 г.).

Емисията, деноминирана в евро, се държи преобладаващо от нерезиденти при тенденция към леко, но устойчиво увеличаване на дела на резидентите. Към 31 декември 2013 г. нерезиденти притежават облигации на стойност 567.71 млн. евро (652.44 млн. евро към 31 декември 2012 г.),

of the previous year, when residents held bonds with a value of MUS\$ 520. Residents from the "Banking" sector held securities with a value of MUS\$ 573.38, and the remaining sectors held securities with a total value of MUS\$ 30.44, the trend being downward (MUS\$ 48.94 as at December 2012).

The EUR-denominated issue was held mainly by non-residents with a trend for slight but sustainable increase in the share of residents. As at 31 December 2013 non-residents held bonds with a value of MEUR 567.71 (MEUR 652.44 as at 31 December

### СПРАВКА ЗА ДЪРЖАТЕЛИТЕ НА БЪЛГАРСКИ ОБЛИГАЦИИ, ЕМИТИРАНИ НА МКП

### INFORMATION ABOUT HOLDERS OF BULGARIAN BONDS ISSUED IN ICM

		2012 г.	2013 г.			
		IV тримесечие	I тримесечие	II тримесечие	III тримесечие	IV тримесечие
		Q4_2012	Q1_2013	Q2_2013	Q3_2013	Q4_2013
<b>Български глобални облигации, деноминирани в щ.д., с фиксирана лихва 8.25% и с падеж 2015 г.</b> <b>USD-denominated bulgarian global bonds with a fixed interest rate of 8.25 per cent, maturing in 2015</b> <b>XS0145623624</b>						
Нерезиденти Non-residents	USD	566.32	503.14	478.88	467.01	482.50
Резиденти – банки Residents – banks	USD	471.06	536.69	560.15	578.32	573.38
Резиденти – пенсионни фондове по КСО Residents – pension funds under the SIC	USD	19.03	13.86	13.88	13.51	0.00
Резиденти – застрахователни дружества по КЗ Residents – insurance companies under the IC	USD	15.49	11.04	11.39	4.48	5.29
Други резиденти Other residents	USD	14.42	21.59	22.02	22.99	25.15
<b>Български еврооблигации с фиксирана лихва 4.25% и с падеж 2017 г.</b> <b>Bulgarian eurobonds with a fixed interest rate of 4.25 per cent, maturing in 2017</b> <b>XS0802005289</b>						
Нерезиденти Non-residents	EUR	652.44	593.39	578.34	572.60	567.71
Резиденти – банки Residents – banks	EUR	218.14	259.25	265.56	258.70	243.22
Резиденти – пенсионни фондове по КСО Residents – pension funds under the SIC	EUR	42.94	43.43	40.40	40.35	42.85
Резиденти – застрахователни дружества по КЗ Residents – insurance companies under the IC	EUR	33.63	42.12	43.89	40.86	42.97
Други резиденти Other residents	EUR	2.85	11.82	21.81	37.49	53.25

Източник: МФ. Source: MF.

а резиденти – на стойност 382.29 млн. евро (297.56 млн. евро към същия период на 2012 г.). Сектор „банки“ притежава облигации за 243.22 млн. евро, а останалите сектори – за общо 139.07 млн. евро.

### ЧАСТНО ПЛАСИРАНЕ НА ПРЕХВЪРЛЯЕМИ ЗАЕМИ *SCHULDSCHEIN*

През декември 2013 г. България приключи успешно частното пласиране на прехвърляемите заеми *Schuldschein*. Заемите са с матуритети от 7, 10 и 15 години в обеми съответно от 30.5 млн. евро при годишна лихва 3.340%, 103.5 млн. евро с лихва 4.10% и 156 млн. евро при 4.60% годишен лихвен процент. Одобреният общ обем от трите заема е в размер на 290 млн. евро. Съвместни водещи мениджъри по сделката са Дойчебанк (и в качество на агент по плащанията) и Райфайзенбанк Интърнешънъл (и в качество на Bookrunner). УниКредит Булбанк участва в трансакцията като ко-водещ мениджър.

България е първата държава от Югоизточна Европа и втората в региона на Централна и Източна Европа, която успешно използва частно пласиране на дълг за суверени с инвестиционен клас кредитен рейтинг. В страните от Западна Европа този инструмент е традиционен, а в Централна и Източна Европа този алтернативен начин на финансиране се използва често от Полша. Чрез успешното пласиране на прехвърляемите заеми *Schuldschein* България успя да привлече първокласни инвеститори от Германия и Австрия, които придобиха значителен дял от пласирания дълг и по този начин допринесоха за дългосрочно финансиране при текущи привлекателни лихви, а също и за диверсифициране на инвеститорската база.

Заемът с матуритет 15 години е в размер на 156 млн. евро и представлява над 50% от общия обем на извършения частен пласмент. Концентрирането на инвеститорите в дългия край на лихвената крива подчертава дългосрочния им ангажимент към България и спомага за оптимизиране на матуритетния профил на държавния дълг на страната.

2012), and residents held bonds with a value of MEUR 382.29 (MEUR 297.56 at the same time of 2012). The “Banking” sector held bonds with a value of MEUR 243.22, and the remaining sectors – bonds with a total value of MEUR 139.07.

### PRIVATE PLACEMENT OF ASSIGNABLE LOANS *SCHULDSCHEIN*

In December 2013 Bulgaria finalised successfully the private placement of the assignable loans *Schuldschein*. These loans have maturities of 7, 10 and 15 and volumes of MEUR 30.5 at an annual interest of 3.340%, MEUR 103.5 at an interest of 4.10% and MEUR 156 at an annual interest rate of 4.60% respectively. The total volume approved for the three loans was MEUR 290. The Joint Lead Managers for the transaction were Deutsche Bank (also in the capacity of Paying Agent) and Raiffeisen International (also in the capacity of Bookrunner). UniCredit Bulbank participated in the transaction as a Co-lead Manager.

Bulgaria is the first country in Southeastern Europe and the second country in Central and Eastern Europe to successfully use private placement of investment class sovereign debt. In Western European countries this instrument is traditional, and in Central and Eastern Europe this alternative financing instrument is frequently used by Poland. Through the successful placement of assignable loans *Schuldschein* Bulgaria managed to attract first-class investors from Germany and Austria, which acquired a substantial share of the placed debt and thus contributed to long-term financing with attractive current interest rates, and also to the diversification of the investor base.

The loan with maturity of 15 years has a volume of MEUR 156 and comprises over 50% of the total volume of the private placement. Concentration of investors in the long end of the interest rate curve emphasises their long-term commitment to Bulgaria and helps optimise the maturity profile of Bulgaria's government debt.

## ФИНАНСИРАНЕ ОТ МЕЖДУНАРОДНИ ФИНАНСОВИ ИНСТИТУЦИИ

Полученото през 2013 г. финансиране от МФИ е в размер на 551.7 млн. лв., от които 382.1 млн. лв. са усвоените средства по Кредитното споразумение за структурен програмен заем (съфинансиране по фондовете на ЕС за 2007–2013 г.) между Република България и Европейската инвестиционна банка (ЕИБ) и 169.6 млн. лв. – усвоявания по действащи държавни инвестиционни заеми.

През годината няма сключени споразумения с МФИ за нови държавни заеми. В структурата на усвояванията по държавни инвестиционни заеми, предназначени за финансирането на вече стартирани инвестиционни проекти и специфични програми, по кредитори с най-голям дял са тези от ЕИБ, които възлизат на 115.4 млн. лв.

През отчетния период продължи финансирането със заеми от ЕИБ на два проекта, свързани с рехабилитацията на пътната инфраструктура („Транзитни пътища V“) и реконструкция на железопътната инфраструктура („Реконструкция на участъци по жп линията Пловдив–Свиленград“). Приключен бе финансираният със заем от ЕИБ проект „Изграждане на мост на р. Дунав при Видин–Калафат“.

През годината по инвестиционни заеми от Световната банка са постъпили 55.5 млн. лв., предназначени за изпълнението на Проекта за рехабилитация на пътната инфраструктура, както и на три проекта в областта на улесняването на търговията и транспорта в Югоизточна Европа, социалното включване и развитието на общинската инфраструктура (воден сектор).

## FINANCING FROM INTERNATIONAL FINANCIAL INSTITUTIONS

Financing from IFIs received in 2013 amounted to MBGN 551.7, of which MBGN 382.1 – utilised funds under the Loan Agreement for Structured Programming Loan (co-financing of the EU Funds 2007–2013), concluded between the Republic of Bulgaria and the European Investment Bank (EIB), and MBGN 169.6 – utilisations under government investment loans.

No agreements for new government loans were concluded with IFIs during the year. In the structure of utilisations of government investment loans for financing of already launched investment projects and specific programmes in terms of creditors, the largest share is held by the EIB (MBGN 115.4).

The financing with loans of two projects related to the rehabilitation of road infrastructure („Transit Roads V“) and the reconstruction of railway infrastructure („Reconstruction of sections along the Plovdiv–Svilengrad Railway“) continued during the reporting period. The project „Construction of a bridge over the Danube at Vidin–Calafat“, financed with a loan from the EIB, was completed.

Under investment loans extended by the World Bank, MBGN 55.5 were received during the year, intended for the implementation of the Road Infrastructure Rehabilitation Project and of three projects in the field of trade and transport facilitation in Southeastern Europe, social inclusion and municipal infrastructure development (water sector).

НОВО ВЪНШНО ФИНАНСИРАНЕ ПРЕЗ 2013 Г. NEW EXTERNAL FINANCING IN 2013

(млн. лв.)  
(BGN million)

Структура Structure	Получени кредити (траншове) Loans received (tranches)
Външен държавен дълг External Government Debt	1 118.9
Кредити Credit facilities	1 118.9
1. Държавни заеми Government Loans	382.1
1.1. ЕИБ EIB	382.1
2. Държавни инвестиционни заеми Government Investment Loans	169.6
2.1. Световна банка World Bank	55.5
2.2. ЕИБ EIB	115.4
2.3. Други Other	-1.3
3. Други заеми Other loans	567.2
3.1. Прехвърляеми заеми <i>Schuldschein</i> Assignable loan <i>Schuldschein</i>	567.2

- Забележки: 1. Левовата равностойност на полученото ново външно финансиране е изчислена по централния курс на БНБ на съответните чуждестранни валути към българския лев, валиден до 16 часа в деня на извършване на съответното плащане.
2. Отрицателната стойност по т. 2.3 се дължи на възстановени суми от БРСЕ по вече усвоени средства по получения заем за финансиране на проекта „Защита на морските и речните брегове от ерозията и абразията“.

Notes: 1. The BGN equivalent of new external financing is calculated according to BNB central exchange rate valid till 4 p.m. on the day of execution of the respective payment.

2. The negative value in section 2.3 is due to amounts recovered by CEDB on already utilised funds under the loan received to finance the project "Protection of Sea and River Banks from Erosion and Abrasion".

Източник: МФ.

Source: MF.



ДЪРЖАВНОГАРАНТИРАН ДЪЛГ  
GOVERNMENT GUARANTEED DEBT

В номинално изражение размерът на държавногарантирания дълг към края на 2013 г. намалява с 234.2 млн. лв. спрямо нивото му от декември 2012 г., като достига до 775.4 млн. лв., от които 35.7 млн. лв. вътрешен и 739.7 млн. лв. външен държавногарантиран дълг. Отчетеното намаление се дължи както на извършените през годината погашения по външни държавногарантирани заеми, така и на отчетената валутнокурсова разлика към края на годината.

Съотношението „държавногарантиран дълг/БВП“ е 1.0% при стойност от 1.3% към края на 2012 г.

The government guaranteed debt as at the end of 2013 decreased in nominal terms by MBGN 234.2 compared to the level of December 2012, and reached MBGN 775.4, of which MBGN 35.7 domestic and MBGN 739.7 external government guaranteed debt. The registered decline resulted mainly from the redemptions on external government guaranteed debt during the year and from the exchange rate fluctuations reported at the year end.

The “government guaranteed debt to GDP” ratio was 1.0% against a value of 1.3% at the end of 2012.

### ДЪРЖАВНОГАРАНТИРАН ДЪЛГ      GOVERNMENT GUARANTEED DEBT

(млн. лв.)  
(BGN million)

	2009	2010	2011	2012	2013
<b>Държавногарантиран дълг</b> <b>Government guaranteed debt</b>	1 197.2	1 246.1	1 197.2	1 009.3	775.4
I. Вътрешен държавногарантиран дълг Domestic government guaranteed debt	-	2.8	11.8	23.4	35.7
1. Гаранции по Закона за кредитиране на студенти и докторанти Guarantees under the Law on Providing Credits to Students and Doctoral Candidates	-	2.8	11.8	23.4	35.7
II. Външен държавногарантиран дълг External government guaranteed debt	1 197.2	1 243.3	1 185.3	985.9	739.7
1. Световна банка World Bank	119.2	101.7	87.0	70.1	52.1
2. ЕИБ EIB	7.4	5.7	4.5	3.7	3.6
3. ЕБРР EBRD	62.6	46.5	36.8	27.0	17.3
4. Други Others	1 008.0	1 089.4	1 057.0	885.1	666.7
<b>Държавногарантиран дълг/БВП (%)</b> <b>Government guaranteed debt/GDP (%)</b>	<b>1.8</b>	<b>1.8</b>	<b>1.6</b>	<b>1.3</b>	<b>1.0</b>

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

Notes: 1. The amount of debt is the nominal value.  
2. The recalculation of debt in BGN according to the central exchange rate of BNB for the respective currencies as at the end of the period.

Източник: МФ.

Source: MF.

В структурата на държавногарантирания дълг по кредитори не се наблюдават съществени промени спрямо края на 2012 г. Частта „други“ (международни финансови институции, в т.ч. Евратом, БРСЕ, ЯБМС и др.) запазва доминантния си дял, който беле-

No substantial differences were observed in the structure of government guaranteed debt by creditors compared to the end of 2012. The “Others” group (international financial institutions, including Euratom, CEDB, JBIC and other) retained its dominant share,

## Държавногарантиран дълг • Government Guaranteed Debt

жи намаление от 1.7 пр.п., като към края на 2013 г. достига 86%. Относителният дял на държавногарантирания дълг към Световната банка и ЕБРР също намалява, достигайки съответно до 6.7% и 2.2%. Делът на държавногарантирания дълг към ЕИБ бележи леко увеличение, достигайки до 0.5% (при 0.4% към края на 2012 г.).

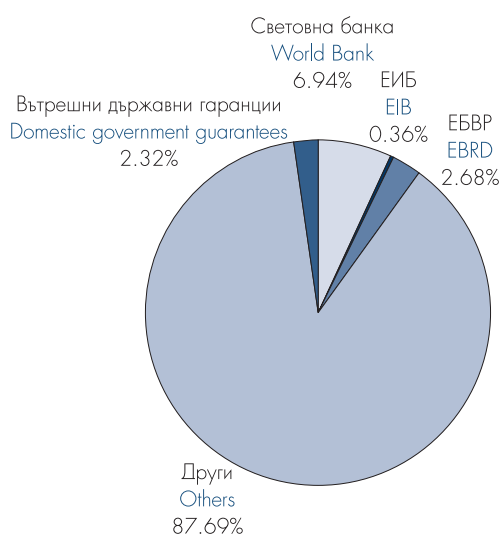
Частта на вътрешните държавни гаранции, издадени на основание на Закона за кредитиране на студенти и докторанти по Програмата за студентско кредитиране, се увеличава до 4.6% от размера на държавногарантирания дълг (при 2.3% към края на 2012 г.).

which decreased by 1.7 p.p., reaching 86% at the end of 2013. The relative share of government guaranteed debt to the World Bank and the EBRD also decreased, reaching 6.7% and 2.2% respectively. The share of government guaranteed debt to the EIB marked a slight increase, reaching 0.5% (against 0.4% at the end of 2012).

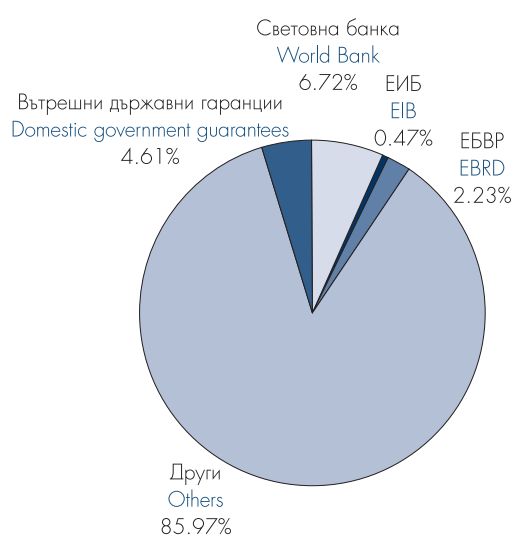
The share of domestic government guarantees issued on the grounds of the Student Loans Act under the Programme for Provision of Loans to Students went up to 4.6% of the total amount of government guaranteed debt (against 2.3% at the end of 2012).

### СТРУКТУРА НА ДЪРЖАВНОГАРАНТИРАНИЯ ДЪЛГ ПО КРЕДИТОРИ

### GOVERNMENT GUARANTEED DEBT BY CREDITORS



2012



2013

Източник: МФ.

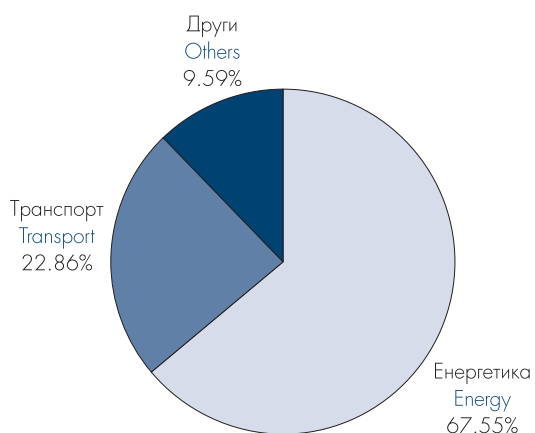
Source: MF.

В структурата на държавногарантирания дълг по отрасли към 31 декември 2013 г. с най-голям относителен дял е сектор „енергетика“ – 64.5%, следван от „транспорт“ – 22.6%, и „други“ – 12.9%.

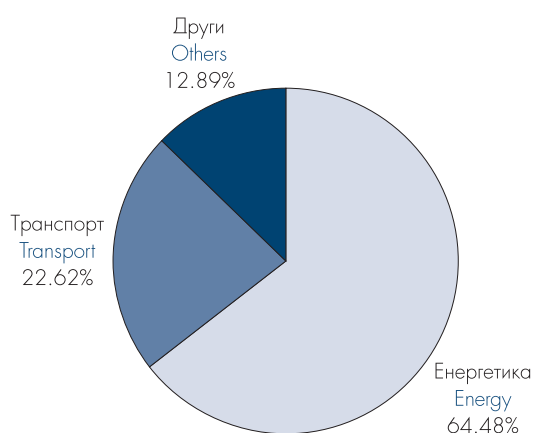
Within the structure of government guaranteed debt by sectors, as at 31 December 2013 the largest relative share belonged to the energy sector – 64.5%, followed by transport – 22.6%, and others – 12.9%.

СТРУКТУРА НА ДЪРЖАВНОГАРАНТИРАНИЯ ДЪЛГ  
ПО ОТРАСЛИ

GOVERNMENT GUARANTEED DEBT  
BY SECTORS



2012

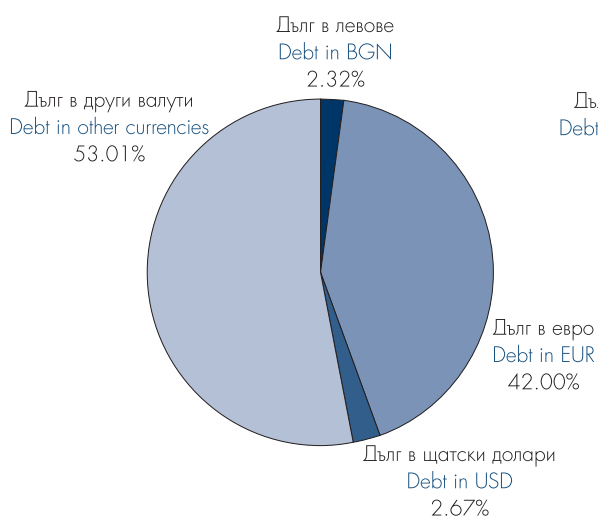


2013

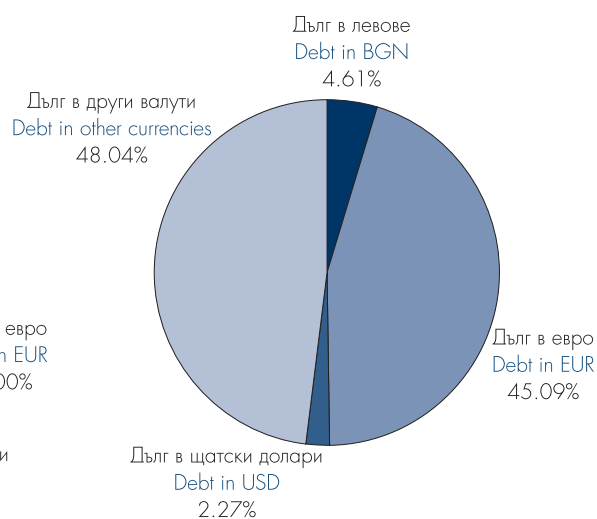
Източник: МФ. Source: MF.

ВАЛУТНА СТРУКТУРА НА ДЪРЖАВНОГАРАНТИРАНИЯ ДЪЛГ

CURRENCY STRUCTURE OF GOVERNMENT GUARANTEED DEBT



2012



2013

Източник: МФ. Source: MF.

## Държавногарантиран дълг • Government Guaranteed Debt

Водеща позиция във валутната структура на държавногарантирания дълг към края на 2013 г. заема дългът, деноминиран в други валути – 48%. Дългът, деноминиран в евро и в левове, бележи увеличение спрямо 2012 г. и достига съответно до 45.1% и 4.6% за сметка на този в щатски долари, който намалява до 2.3%.

В лихвената структура на държавногарантирания дълг към края на 2013 г. не се наблюдават особени промени. Дългът с фиксирани лихви запазва преобладаващия си дял. Стойността му към края на годината е 61.3%, а на дълга с плаващи лихви – 38.7%.

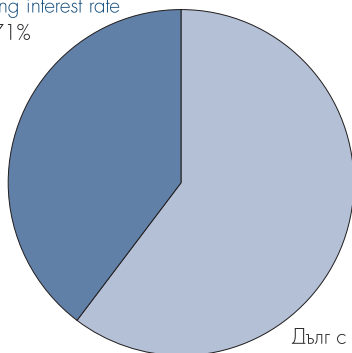
In the foreign currency structure of government guaranteed debt the predominant position at the end of 2013 was still occupied by debt denominated in other currencies – 48%. Debt denominated in EUR and BGN marked an increase on 2012 and reached 45.1% and 4.6% respectively at the expense of debt denominated in USD, which went down to 2.3%.

No significant changes were observed in the interest rate structure of government guaranteed debt at the end of 2013. The fixed interest rate debt retained its dominant share. It accounted to 61.3% at the year end, and the share of debt at floating interest was 38.7%.

ЛИХВЕНА СТРУКТУРА  
НА ДЪРЖАВНОГАРАНТИРНИЯ ДЪЛГ

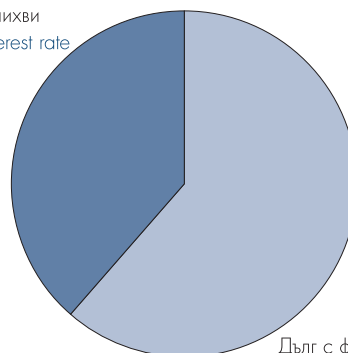
INTEREST RATE STRUCTURE  
OF GOVERNMENT GUARANTEED DEBT

Дълг с плаващи лихви  
Debt with floating interest rate  
39.71%



2012

Дълг с плаващи лихви  
Debt with floating interest rate  
38.70%



2013

Източник: МФ. Source: MF.

Новото финансиране по държавногарантирания дълг за 2013 г. възлиза на 15.4 млн. лв., а извършените плащания за разглеждания период са в размер на 156.7 млн. лв., в т.ч. 139.3 млн. лв. по главници и 17.4 млн. лв. по лихви. През годината няма издадени нови държавни гаранции по външни кредитни споразумения.

The new financing under government guaranteed debt in 2013 came to MBGN 15.4, and the payments executed during the period under review amounted to MBGN 156.7, of which MBGN 139.3 for repayment of principal and MBGN 17.4 for interest payments. No new government guarantees were issued under external loan agreements during the year.

## НОВО ФИНАНСИРАНЕ И ИЗВЪРШЕНИ ПЛАЩАНИЯ ПО ДЪРЖАВНОГАРАНТИАНИЯ ДЪЛГ КЪМ КРАЯ НА 2013 Г.

## NEW FINANCING AND PAYMENTS MADE ON GOVERNMENT GUARANTEED DEBT AS OF THE END OF 2013

(млн. лв.)  
(BGN million)

Структура Structure	Получени кредити (траншовете) Received loans (tranches)	Извършени плащания, в т.ч. Payments made, incl.	
		Погашения (главница) Redemption (principal)	Лихви Interest
<b>I. Вътрешен държавногарантиран дълг</b> Domestic government guaranteed debt	<b>14.2</b>	<b>2.2</b>	<b>-</b>
1. Гаранции о Закона за студентско кредитиране Guarantees under Student Loan Act	14.2	2.2	-
<b>II. Външен държавногарантиран дълг</b> External government guaranteed debt	<b>1.2</b>	<b>137.2</b>	<b>17.4</b>
1. Световна банка World Bank	-	17.4	0.5
2. ЕИБ EIB	1.2	1.2	0.01
3. ЕБВР EBRD	-	9.7	0.4
4. Други Others	-	108.8	16.5
<b>Държавногарантиран дълг</b> Government guaranteed debt	<b>15.4</b>	<b>139.3</b>	<b>17.4</b>

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

Note: BGN equivalent of received new external financing and of incurred payments calculated according to BNB central exchange rate for the respective currencies to BGN, valid till 4 p.m. on the day of payment.

Източник: МФ.

Source: MF.

И през 2013 г. поради влошеното финансово състояние на „Холдинг БДЖ“ ЕАД частично беше активирана издадената държавна гаранция по сключеното кредитно споразумение между дружеството и МБВР (Световната банка). Средствата, в размер на 0.8 млн. лв., са изплатени от предвидения по ЗДБРБ за 2013 г. резерв за покриване на риска от активиране на държавни гаранции. За същия период активираните държавни гаранции по ЗКСД са на обща стойност от 149 хил. лв.

Останалите държавногарантирани заеми са обслужвани редовно през годината в съответствие с договорените погасителни схеми и срокове.

In 2013, as a result of the deteriorated financial position of “BDZ Holding” AD, the government guarantee under the loan agreement between BDZ EAD and IBRD (World Bank) was partially called. The funds amounting to MBGN 0.8 were paid using the reserve fund for covering the risk of government guarantees being called, provided for in the 2013 LSBRB. The amount of government guarantees called under the Student Loans Act was in the amount of BGN 149 thousand for the same period.

The remaining government guaranteed loans were regularly serviced in the course of the year in compliance with their repayment schedules and terms.

АКТУАЛНИ ПРОМЕНИ В НОРМАТИВНАТА  
УРЕДБА И В ИНФРАСТРУКТУРАТА, ОБСЛУЖВАЩА  
ПАЗАРА НА ДЪРЖАВНИ ЦЕННИ КНИЖА

CURRENT CHANGES IN THE LEGAL FRAMEWORK  
AND IN THE INFRASTRUCTURE SERVICING  
THE GOVERNMENT SECURITIES MARKET

В края на 2013 г. успешно беше приключен последният етап от въвеждането в експлоатация на модернизирания инфраструктура, обезпечаваща паричен сетълмент в евро на операциите с ДЦК, деноминирани и платими в евро, на първичния и вторичния пазар чрез сметки на банките в TARGET2. По този начин се предоставя възможност на банките да извършват операции с ДЦК в евро, емитирани на вътрешния пазар, на принципа „доставка срещу плащане“, с което се елиминират кредитните и ликвидните рискове за контрагентите по сделката. Едновременно с включването на Електронната система за регистриране и обслужване на търговията с ДЦК (ESROT) като спомагателна система в националния системен компонент TARGET2 Българската народна банка внедри и нова функционалност, свързана с провеждането на аукциони за пласмент на ДЦК в евро. Обезпечаването на паричен сетълмент за държавни ценни книжа, деноминирани в евро, беше заложено и в основните цели на Стратегията за управление на държавния дълг през 2012–2014 г.

Предвид факта, че реализацията на проекта изискваше както технологична и функционална модернизация на системите за въвеждането му в експлоатация, така и съответна нормативна регламентация, бяха подготвени изменения и допълнения на Наредба № 5 на МФ и БНБ от 4 октомври 2007 г. за реда и условията за придобиване, регистриране, изплащане и търговия с държавни ценни книжа (обн. ДВ, бр. 100 от 19.11.2013 г.). Целта на измененията бе по-детайлно регламентиране и разграничаване на видовете сделки на вторичния пазар, като всички сделки между директни участници в ESROT да бъдат извършвани с движение на средствата по парични сметки в RINGS и TARGET2. Промените регламентират и нов вид сделка от типа „заем на ценни книжа“. Предприетите действия по параметриране на видовете сделки на вторичния пазар и съответното им нормативно регламентиране обезпечават достигането на пълно съответствие с препоръките към системите за сетълмент на ценни книжа, разработени от Комитета по платежни и сетълмент системи (CPSS) и Техническият комитет на Международната организация на комисиите по ценни книжа (IOSCO), с препоръките на Комитета на европейските регулатори на ценни книжа/Европейската система на централните банки (CESR/ESCB), както и със стан-

The last stage of the commissioning of the upgraded infrastructure, securing cash settlement of Euro transactions in government securities denominated and payable in Euro at the primary and secondary market through bank accounts in TARGET2, was successfully completed at the end of 2013. In this way banks were provided with the opportunity to close transactions involving GS in EUR, issued in the domestic market, using the “delivery versus payment” principle, thus eliminating credit and liquidity risks for the parties to the transaction. Simultaneously with the including the Electronic system for registration and servicing of trade in GS (ESROT) as a support system in the national system component of TARGET2, the Bulgarian National Bank introduced a new functionality related to the holding of auctions for placing EUR-denominated GS. The provision of cash settlement for EUR denominated government securities was also set as a main objective of the Government Debt Management Strategy for the period 2012–2014.

Bearing in mind the fact that the implementation of the project required both technological and functional upgrade of the system for its commissioning, and the corresponding statutory regulation, amendments and supplements were made to Ordinance No 5 of the MF and the BNB of 4 October 2007 Establishing a Procedure and Terms for Acquisition, Registration, Redemption, and Trade in Government Securities (Promulgated, SG, No. 100 of 19/11/2013). The amendments aimed at regulating in more detail and distinguishing between the types of transactions in the secondary market, and carrying out all transactions between direct participants in ESROT by moving funds in cash accounts in RINGS and TARGET2. The amendments also regulated a new type of transaction – “securities lending”. The actions taken to set the parameters of all types of transactions in the secondary market and their respective legal regulation ensured the achievement of full compliance with the recommendations for the securities settlement systems developed by the Committee on Payment and Settlement Systems (CPSS) and the Technical Committee of the International Organisation of Securities Commissions (IOSC), the recommendations of the Committee of European Securities Regulators/the European System of Central Banks (CESR/ESCB), as



дартите на ЕЦБ за използването на системите за сетълмент на ценни книжа в ЕС в кредитните операции на Европейската система на централните банки.

Наред с посочените промени в Наредба № 5 са допълнени и разпоредби с оглед хармонизация с наравените изменения и допълнения в Закона за държавния дълг относно определянето на кръга от лица, които могат да бъдат поддепозитари на ДЦК, и с такива, уреждащи включването на централни депозитари на ценни книжа, установени в държави членки, като директни участници в ЕСРОТ. Тези промени осигуряват по-голяма яснота относно някои аспекти на трансграничния сетълмент, включително регламентиране на възможността местен поддепозитар на ДЦК да осъществява дейност като технически оператор от името и за сметка на чуждестранен централен депозитар при реализирането на директното му участие в ЕСРОТ.

Въведени са промени и с цел адаптиране на приложимото право по отношение на държането и разпореждането с ДЦК, емитирани на вътрешния пазар, включително в контекста на трансгранично държане и прехвърляне на финансови инструменти. Тези промени имат за цел да осигурят по-висока степен на защитеност на правата върху клиентските активи/позиции и конституирането на правна яснота и ефикасност на системата на обезпечения. Друга съществена промяна в Наредба № 5 е регламентирането на възможността български банки да извършват трансгранично прехвърляне на емитирани на вътрешния пазар ДЦК, независимо от валутната им деноминация, в централни депозитари на други държави от ЕС. По този начин се улеснява достъпът им до кредитни линии от международни финансови институции, както и до най-развитите системи за управление на обезпечения в световен мащаб. Измененията и допълненията в нормативната база позволиха на 2 декември 2013 г. в ЕСРОТ като директен участник да се включи и *Clearstream Banking S.A.*, Люксембург (CBL).

Постигането на по-висока степен на хармонизация със стандартите в сферата на посттърговските инфраструктури ще стимулира и по-нататъшното интегриране на чуждестранни инвеститори в българската депозитарна структура, обслужваща търговията с ДЦК.

well as the ECB standards for the use of systems for securities settlement in the EU in the credit operations of the European System of Central Banks.

In addition to the amendments made to Ordinance No 5, in order to harmonise these amendments and supplements, provisions of the Law on Government Debt were also supplemented relating to the defining of the entities which can be sub-depositaries of GS, and provisions regulating the including of central securities depositaries, established in Member States, as direct participants in ESROT. These amendments ensured better clarity regarding some aspects of the cross-border settlement, including regulating the opportunity for a local sub-depository of GS to act as a technical operator in the name and on behalf of a foreign central depository in the course of the latter's direct participation in ESROT.

Changes were introduced to adapt the applicable law on the holding and disposition of GS issued on the domestic market, including in the context of cross-border holding and transfer of financial instruments. These changes aim at providing a higher degree of protection of rights over client assets/positions and constitute legal clarity and effectiveness of the system of securities. Another significant amendment to Ordinance No 5 was the regulating of the opportunity of Bulgarian banks to perform cross-border transfers of GS issued in the domestic market, regardless of their currency denomination, to central depositaries in other EU countries. This facilitates their access to credit facilities from international financial institutions, as well as to the most advanced security management systems worldwide. These amendments and supplements to legislation allowed Clearstream Banking S.A., Luxembourg (CBL), to become a direct participant in ESROT on 2 December 2013.

The achieving of a higher degree of harmonisation with the standards in the field of post-trading infrastructures will also stimulate the further integration of foreign investors in the Bulgarian depository structure servicing trading in government securities.

