

МИНИСТЕРСТВО НА ФИНАНСИТЕ

ДЪРЖАВЕН ДЪЛГ

ФЕВРУАРИ 2001 г.

СЪДЪРЖАНИЕ

1	Финансиране на бюджетния дефицит с емисии държавни ценни книжа	5
2	Динамика на вътрешния дълг	15
3	Динамика на външния дълг	23
4	Структура на държавния дълг	28
5	Обзор на международните капиталови пазари	30

Използвани съкращения

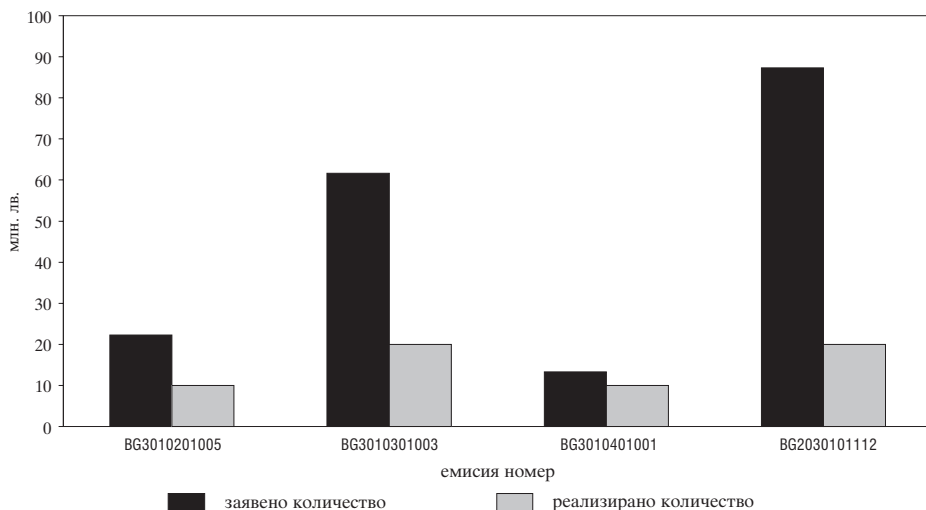
БВП	– <i>брутен вътрешен продукт</i>
ГДЦК	– <i>гаранционни държавни ценни книжа</i>
ДЦК	– <i>държавни ценни книжа</i>
ЕБВР	– <i>Европейска банка за възстановяване и развитие</i>
ЕИБ	– <i>Европейска инвестиционна банка</i>
ЗБНБ	– <i>Закон за Българската народна банка</i>
ЗДБ	– <i>Закон за държавния бюджет</i>
ЗДЗВСТБ	– <i>Закон за държавна защита на влогове и сметки в търговските банки, за които БНБ е поискала откриване на производство по несъстоятелност</i>
ЗУНК	– <i>Закон за уреждане на необслужваните кредити, договорени до 31 декември 1990 г.</i>
ОЛП	– <i>основен лихвен процент</i>
ПЗР	– <i>преходни и заключителни разпоредби</i>
ПМС	– <i>Постановление на Министерския съвет</i>
ФРС	– <i>Федерална резервна система на САЩ</i>
ЈВІС	– <i>Japan Bank for International Cooperation (Японска банка за международно сътрудничество)</i>
SDR	– <i>СПТ, специални права на тираж</i>

ФИНАНСИРАНЕ НА БЮДЖЕТНИЯ ДЕФИЦИТ С ЕМИСИИ ДЪРЖАВНИ ЦЕННИ КНИЖА

През февруари Министерството на финансите в съответствие с обявения си емисионен календар за 2001 г. емитира чрез провеждани от БНБ аукционни четири емисии на държавни ценни книжа по реда на Наредба № 5 от 2 юли 1998 г. за условията и реда за емитиране, придобиване и изплащане на безналични държавни ценни книжа (ДВ, бр. 89 от 3 август 1998 г.). От реализираните емисии три са съкровищни бонове, продавани с отстъпка от номинала (№ BG3010201005, BG3010301003, BG3010401001), и една емисия съкровищни облигации от отворен тип (№ BG2030101112).

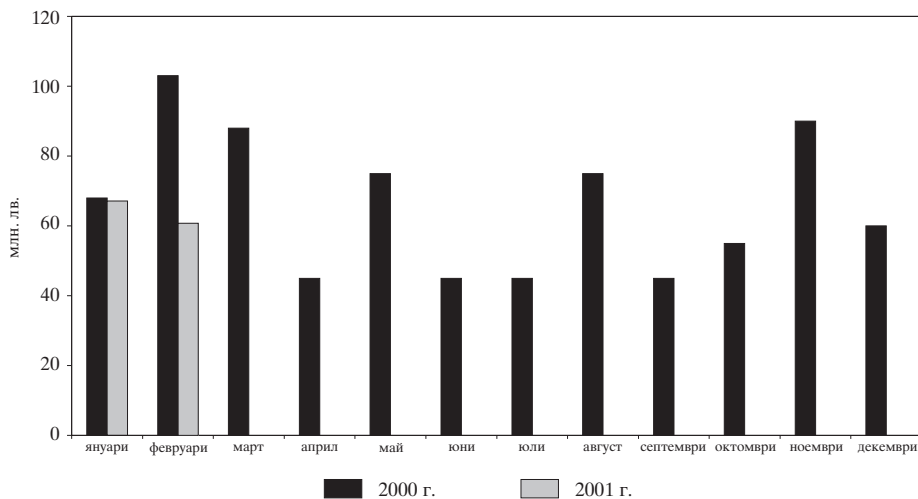
Графика 1

Заявено и реализирано количество ДЦК през февруари

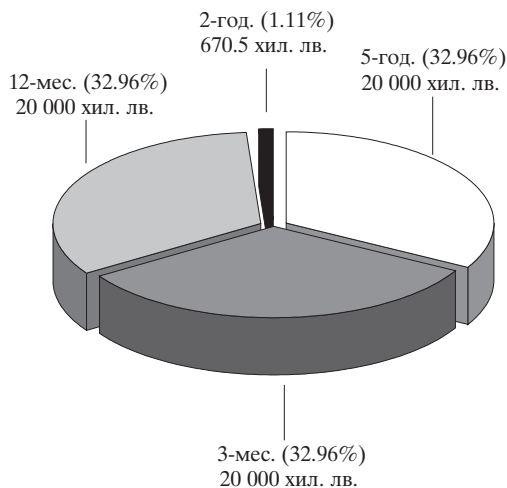


На аукционите първичните дилъри заявиха поръчки общо за 184 482.9 хил. лв., в т. ч. за тримесечни – 35 596.9 хил. лв., за дванадесетмесечни – 61 610 хил. лв. и за петгодишни – 87 276 хил. лв. (графика 1). От тях бяха реализирани държавни ценни книжа за 60 000 хил. лв., в т. ч. тримесечни – за 20 000 хил. лв., дванадесетмесечни – за 20 000 хил. лв. и петгодишни – за 20 000 хил. лв. (графика 3). Коефициентът на покритие за реализираните през месеца емисии възлиза на 3.07, като за съответните видове ДЦК е, както следва: за тримесечните – 1.78, за дванадесетмесечните – 3.08 и за петгодишните – 4.36 (графика 4).

Реализирани емисии ДЦК



Структура и обем на ДЦК, емитирани за финансиране на бюджетния дефицит през февруари



Забележка: Включени са и ДЦК от целеви емисии.

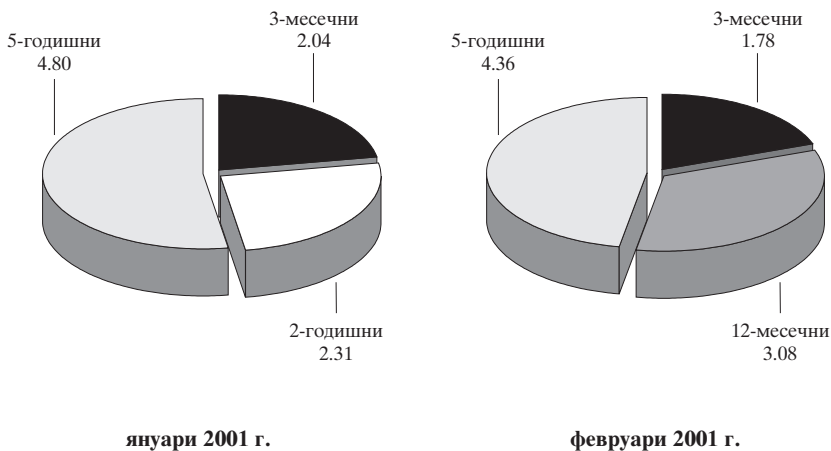
В сравнение с предходния месец през настоящия стойността на коефициента на покритие на реализираните като цяло емисии отбелязва увеличение, възлизащо на 2.68%. Наблюдаваната тенденция се дължи изцяло на интереса на първичните дилъри към емитираните за първи път за настоящата година дванадесетмесечни държавни ценни книжа.

Емитираните ДЦК през февруари са с 42.33 млн. лв. по-малко в сравнение със същия период на 2000 г. (графика 2).

Достигнатата на първичния пазар доходност (изчислена на ефективна годишна база) отново отразява продължаващата тенденция към плавно намаляване доходността на краткосрочните и средносрочните държавни ценни книжа. В частност при тримесечните ценни книжа доходността от 4.48% намалява на 4.15% (спад от 0.33 пункта). При дванадесетмесечните ДЦК постигната през месеца доходност е 4.87%, което определя спад от 0.53 пункта в сравнение с ноември на предходната година, когато за последен път са били емитирани. При петгодишните ДЦК тенденцията е аналогична с тази при тримесечните и дванадесетмесечните ценни книжа и продължава да бъде най-силно изразена – месечна доходност от 8.05% и спад от 0.75 пункта (графики 5 и 8).

Графика 4

Коефициенти на покритие на реализираните емисии*



* Съотношение между заявено и реализирано количество ДЦК.

През месеца настъпиха падежите на 5 емисии съкровищни бонове от 2000 г. (№ BG3011100008, BG3014900008, BG3015000006, BG3015100004, BG3015200002), на 1 емисия съкровищни облигации от 1996 г. (№ BG2030396126) и на 2 емисии съкровищни облигации от 1999 г. (№ BG2030299114, BG2030399112).

През февруари в обращение е пусната една емисия на двегодишни държавни ценни книжа, предназначени за пряка продажба на граждани (графика 11). Емисията е № 903 от 14 февруари и възлиза на обща стойност 670.46 хил. лв. През месеца настъпиха падежите на 2 емисии от 1999 г. на обща стойност 720.20 хил. лв. За съответния период обратно изкупените книжа възлизат на 324.21 хил. лв. (графика 12).

Цени за 100 лв. номинал на реализираните емисии

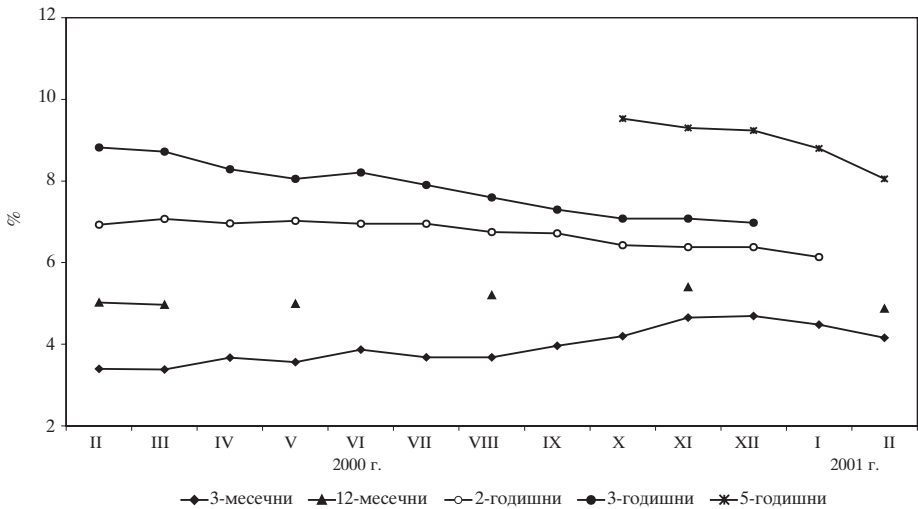
ЯНУАРИ

	3-месечни		2-годишни	5-годишни
	BG3010001009	BG3010101007	BG2030001114	BG2030101112
минимална	98.87	98.90	100.71	101.24
средна	98.88	98.94	100.86	101.65
максимална	98.93	98.99	101.17	103.23

ФЕВРУАРИ

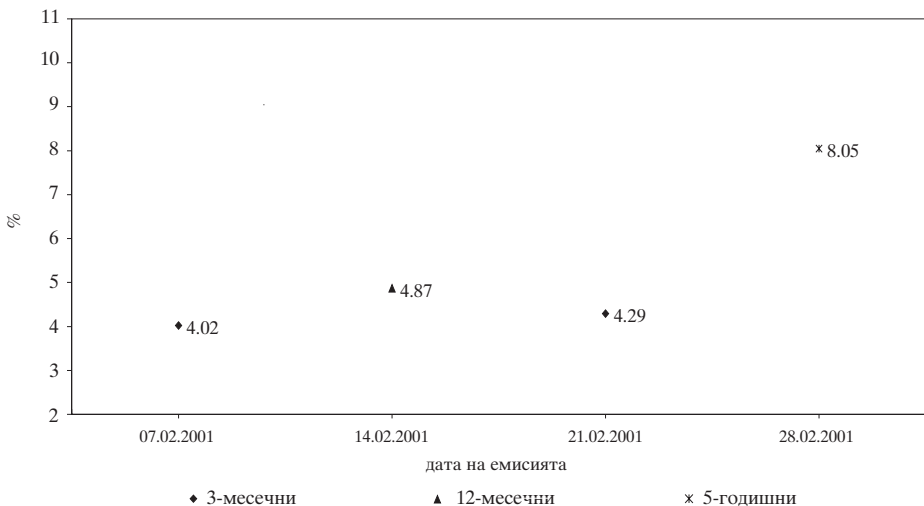
	3-месечни		12-месечни	5-годишни
	BG3010201005	BG3010401001	BG3010301003	BG2030101112
минимална	99.02	98.90	95.23	104.31
средна	99.03	98.97	95.29	104.60
максимална	99.07	99.02	95.38	105.64

Доходност на ДЦК, постигната на първичния пазар



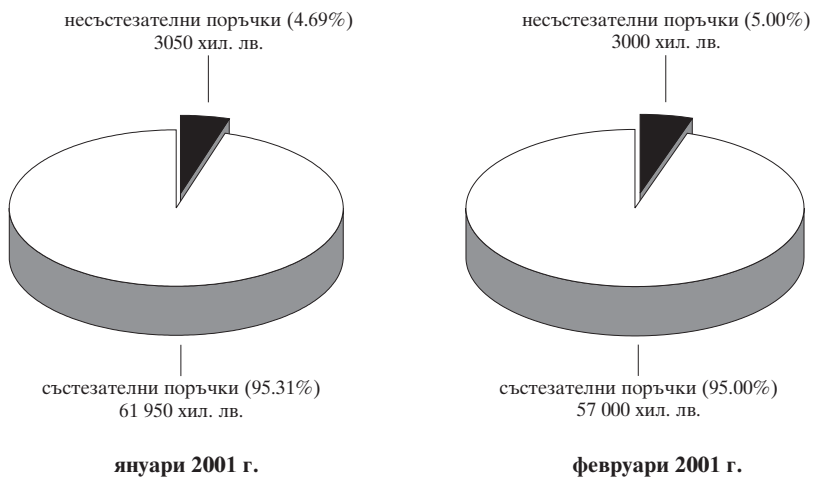
Забележка: Доходността е на ефективна годишна база.

Динамика на ефективната годишна доходност на ДЦК на първичния пазар

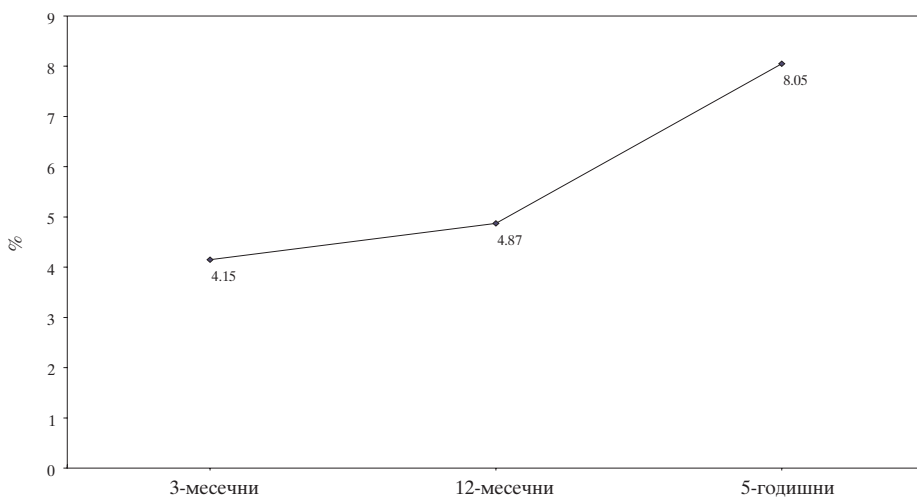


Забележка: Емисията на 5-годишните ДЦК е от отворен тип със съответно посочена дата на отваряне (плащане).

ДЦК, закупени на първичния пазар чрез състезателни и несъстезателни поръчки

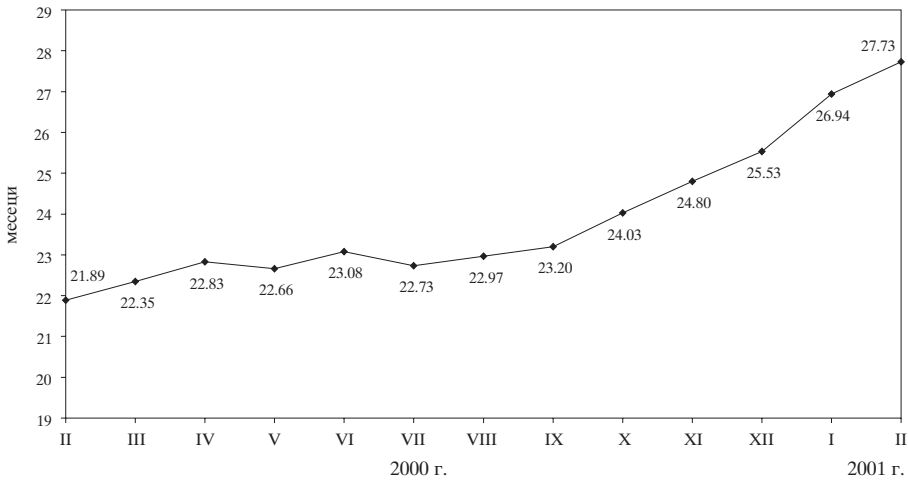


Доходност на ДЦК на първичния пазар през февруари



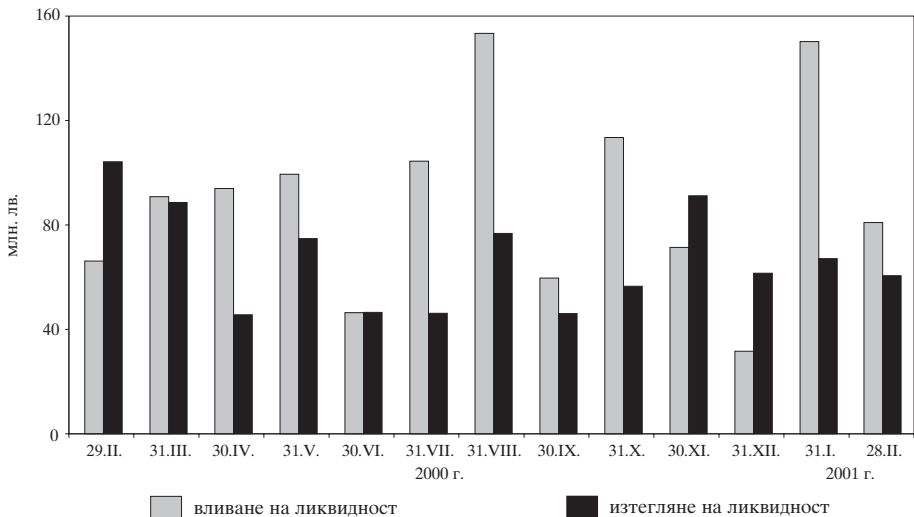
Забележка: Доходността е среднопретеглена и е на ефективна годишна база.

Средна продължителност в месеци на емисиите в обращение



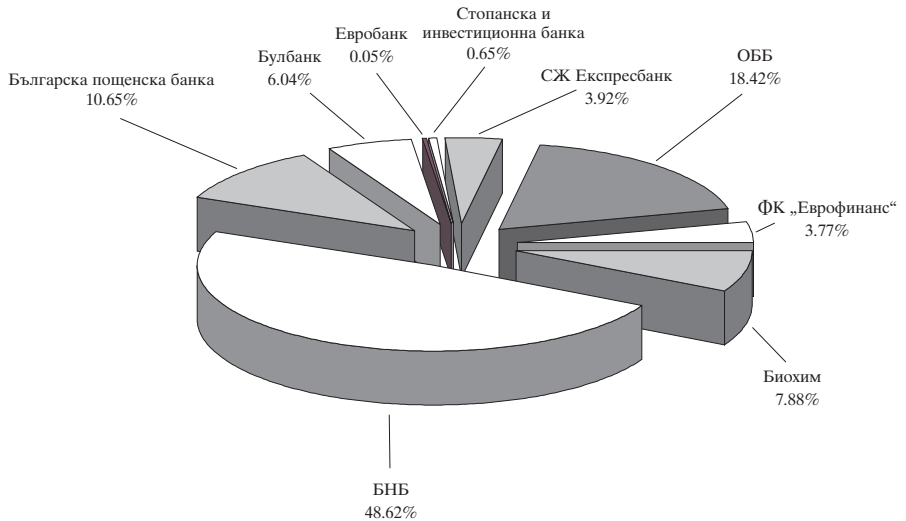
Забележка: Средната продължителност е изчислена на база матуритетната структура на ДЦК, емитирани за финансиране на бюджетния дефицит.

Вливане и изтегляне на ликвидност чрез емисии и падежи на ДЦК



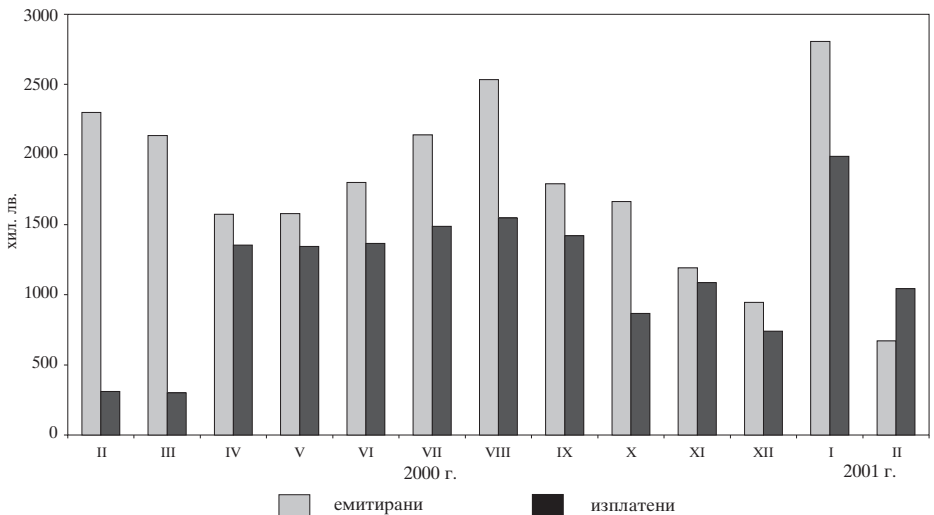
Графика 11

Извършени от първични дилъри през февруари преки продажби на ДЦК от целеви емисии



Графика 12

Емитирани и изплатени ДЦК от целеви емисии



Плащания по емисии през април 2001 г.

(хил. лв., хил. щ. д., хил. евро)

	понеделник	вторник	сряда	четвъртък	петък
	2	3	4	5	6
бонове облигации ЗУНК (лв.)	143.0	10000.0	3490.4		
	9	10	11	12	13
облигации целеви облигации в евро			17827.2 454.8 7446.0		
	16	17	18	19	20
бонове облигации ГДЦК (лв.)		10000.0	2318.6 172.5		
	23	24	25	26	27
облигации целеви			21246.6 482.9	101.4	

Забележка: Когато определеният за плащане ден е неработен плащането се извършва на следващия работен ден.

Календар на емисиите ДЦК през април 2001 г.

Дата на аукциона	Дата на емисията	Дата на падежа	Срок на емисията	Предвиден обем (лв.)	Общ номинал на емисията (лв.)
02.04.2001	04.04.2001	04.07.2001	3-месечна	10 000 000	
09.04.2001*	11.04.2001	11.04.2003	2-годишна	25 000 000	50 000 000
16.04.2001	18.04.2001	18.07.2001	3-месечна	10 000 000	
23.04.2001*	25.04.2001	25.04.2006	5-годишна	20 000 000	60 000 000
ОБЩО				65 000 000	
бонове				20 000 000	
облигации				45 000 000	

* Емисия от отворен тип.

Министерството на финансите си запазва правото при необходимост да извършва корекции в обявения календар.

Размерът на вътрешния дълг към края на февруари е 4 157 681 хил. лв., а на вътрешния държавен дълг – 4 148 164.1 хил. лв. В сравнение с предходния месец вътрешният дълг намалява с 27 841.2 хил. лв. Намалението е по всички групи, поради което промените в структурата на дълга са незначителни. Дългът към БНБ остава с най-голям дял – 59%, дългът по ДЦК за финансиране на дефицита е 22.4%, а по ДЦК за структурната реформа – 18.4%. Държавногарантираният дълг остава 0.2% (графика 13).

Сумата на ДЦК за финансиране на дефицита намалява през изтеклия месец с 4595.5 хил. лв. и достига 930 790.2 хил. лв. Емитиранията книга са на стойност 60 249.2 хил. лв. като 1390.4 хил. лв. от тях са продадени пряко на физически лица. Новоиздадените облигации са 21 390.4 хил. лв., а боновете – 38 858.8 хил. лв. Изплатените ценни книжа са 64 844.8 хил. лв. и 38 828.6 хил. лв. от тях са краткосрочни. В резултат на извършените операции в матуритетната структура на дълга се отбелязва увеличение на дела на 5-годишните за сметка на намаление на 2-годишните книжа (графика 14). Към края на месеца 12-месечните са 8.2%, двегодишните – 58.5% и петгодишните – 11.5%. Среднопретегленият матуритет на ДЦК за финансиране на дефицита отново се увеличава и достига 2 години и 4 месеца.

Дългът към БНБ намалява през месеца с 19 388.9 хил. лв. и достига 2 451 471 хил. лв. Промените се дължат на извършените погашения в размер на 7775 хил. СПТ и на курсови разлики.

ДЦК, емитирани за структурната реформа, също намаляват през разглеждания период и достигат 765 902.9 хил. лв. Промените са резултат от извършени плащания по задължения към държавата и от ръста на курса на долара спрямо лева.

Движението на дълга през месеца не води до съществени промени във валутната му структура (графика 15). ДЦК в левове остават 57.4%, в щатски долари – 39.1% и в евро – 3.47%. Матуритетната структура също остава приблизително същата (графика 16). Дългът по ДЦК със срок до 1 година е 8%, по ДЦК със срок от 1 до 5 години – 47% и по ДЦК над 5 години – 45%. Промяна не се наблюдава и в съотношението между ДЦК с фиксиран и плаващ доход. Фиксираните купони са преобладаващи с дял от 52.8% (графика 17).

Изплатените лихви и отстъпки през февруари са за 41 681 хил. лв., а от началото на годината сумата е 74 126.3 хил. лв. С най-голям дял са разходите по дълга към БНБ – 46.6%. Дългът по ДЦК за структурната реформа е 33.3%, а по ДЦК за финансиране на дефицита – 20.1% (графика 19). По ДЦК за финансиране на дефицита от началото на годината са изплатени 14 932.6 хил. лв. лихви и отстъпки, а с най-голям дял в разходите са две- и тригодишните облигации – съответно с 53% и 23.3%.

Вътрешен дълг

(хил. лв./хил. евро/хил. щ. д.)

Структура на дълга	Размер на дълга към 31.12.2000 г.	Изменение на дълга през 2001 г.		Размер на дълга към 28.02.2001 г.
		увеличение	намаление	
I. ДЪЛГ ПО ДЪРЖАВНИ ЦЕННИ КНИЖА, ЕМИТИРАНИ ЗА ФИНАНСИРАНЕ НА БЮДЖЕТНИЯ ДЕФИЦИТ				
1. ДЦК, емитирани през 1996 г.	845.8		45.8	800.0
5-годишни	845.8		45.8	800.0
2. ДЦК, емитирани през 1997 г.	20 000.0			20 000.0
5-годишни	20 000.0			20 000.0
3. ДЦК, емитирани през 1998 г.	7 468.5			7 468.5
3-годишни	3 377.6			3 377.6
5-годишни	4 090.9			4 090.9
4. ДЦК, емитирани през 1999 г.	304 538.3		40 383.6	264 154.7
2-годишни	301 878.6		40 383.6	261 495.0
5-годишни	2 659.7			2 659.7
5. ДЦК, емитирани през 2000 г.	613 212.9		101 963.2	511 249.7
5.1. Краткосрочни	178 275.5		101 458.8	76 816.8
3-месечни	64 286.4		44 513.9	19 772.5
12-месечни	113 989.1		56 944.9	57 044.2
5.2. Средносрочни	434 937.4		504.4	434 433.0
2-годишни	255 217.9		504.4	254 713.5
3-годишни	139 929.7			139 929.7
5-годишни	39 789.7			39 789.7
6. ДЦК, емитирани през 2001 г.		127 117.2		127 117.2
6.1. Краткосрочни		58 640.1		58 640.1
3-месечни		39 581.5		39 581.5
12-месечни		19 058.6		19 058.6
6.2. Средносрочни		68 477.1		68 477.1
2-годишни		28 477.1	-	28 477.1
5-годишни		40 000.0		40 000.0
ВСИЧКО РАЗДЕЛ I	946 065.5	127 117.2	142 392.6	930 790.2

II. ПРЯК ДЪЛГ КЪМ БНБ

1. Дълг по §10 от ПЗР на ЗБНБ/1997 г., деноминиран в СПТ	145 797.9		18 000.00	127 797.9
2. Кредити по чл. 45 от ЗБНБ/1997 г., деноминирани в СПТ	789 325.0		20 275.0	769 050.0
левава равностойност	2 560 927.6			2 451 471.0

ВСИЧКО РАЗДЕЛ II **2 560 927.6** **2 451 471.0**

III. ДЪЛГ ПО ДЪРЖАВНИ ЦЕННИ КНИЖА, ЕМИТИРАНИ ЗА СТРУКТУРНАТА РЕФОРМА

A1. Държавни дългосрочни облигации, емитирани по реда на ПМС № 244/1991 г.	3 026.9		275.2	2 751.7
A2. Държавни дългосрочни облигации, емитирани по реда на ПМС № 234/1992 г.	2 174.0		11.9	2 162.1

(продължава)

(продължение)

А3. Държавни дългосрочни облигации, емитирани по реда на чл. 4 и 5 от ЗУНК/1993 г.			
в левове	7 799.4	3.7	7 795.7
деноминирани в щатски долари	331 260.7	18 493.9	312 766.8
левава равностойност	696 280.3		661 461.2
деноминирани в евро	24 412.6	1 284.9	23 127.7
левава равностойност	47 746.9		45 233.9
А4. Държавни дългосрочни облигации, емитирани по реда на ПМС № 3/1994 г.	831.7		831.7
А5. Държавни облигации, емитирани по реда на чл. 2 от ПМС № 89/1995 г.	4 660.1		4 660.1
ВСИЧКО А	762 519.3		724 896.5
Б1. ДЦК, емитирани в левове по реда на чл. 8 и 9 от ЗДЗВСТБ/1996 г.	38 750.5		38 750.5
ДЦК, емитирани през 1996 г.	5 627.9		5 627.9
ДЦК, емитирани през 1997 г.	33 122.6		33 122.6
Б2. ДЦК, емитирани в щатски долари по реда на чл. 8 и 9 от ЗДЗВСТБ/1996 г.	4 705.7	3 639.0	1 066.7
левава равностойност	9 891.0	7 710.7	2 255.9
ВСИЧКО Б	48 641.5		41 006.4
ВСИЧКО РАЗДЕЛ III	811 160.8		765 902.9
ОБЩ РАЗМЕР НА ДЪРЖАВНИЯ ДЪЛГ	4 318 153.9		4 148 164.1
IV. ВЪТРЕШНИ ДЪРЖАВНИ ГАРАНЦИИ	9 984.1		9 516.9
ОБЩ РАЗМЕР НА ВЪТРЕШНИЯ ДЪЛГ	4 328 138.0		4 157 681.0

Забележки:

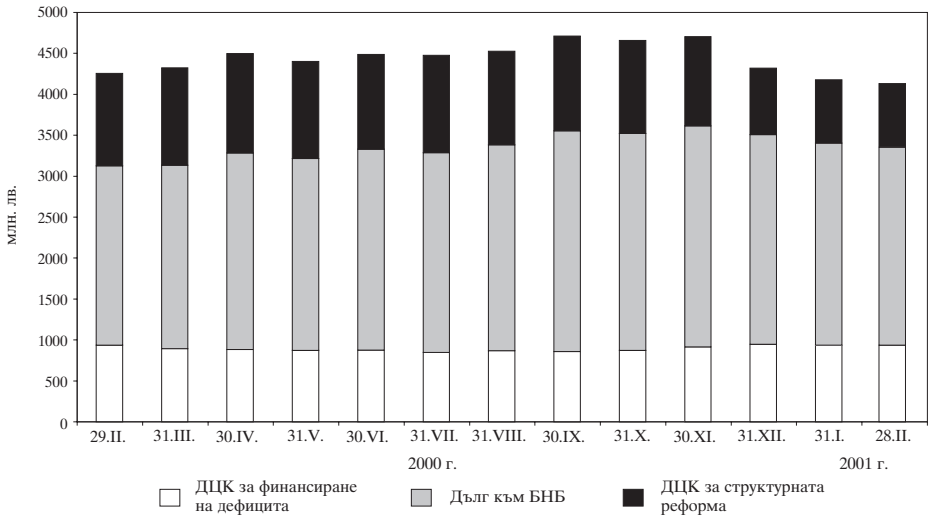
Дългът по ДЦК за финансиране на дефицита е по фактическа сума.

Левовата равностойност на дълга, деноминиран във валута, е изчислена по курса на съответната валута към лева в края на съответния месец:

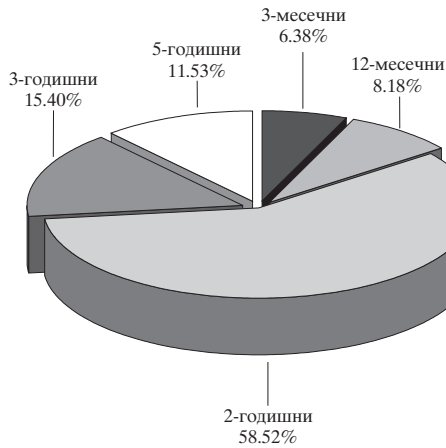
за 31.12.2000 г. – 1 щ. д. за 2.10191 лв., 1 СПТ за 2.7386 лв., 1 евро за 1.95583 лв.

за 28.02.2001 г. – 1 щ. д. за 2.11487 лв., 1 СПТ за 2.73343 лв., 1 евро за 1.95583 лв.

Изменение на вътрешния държавен дълг

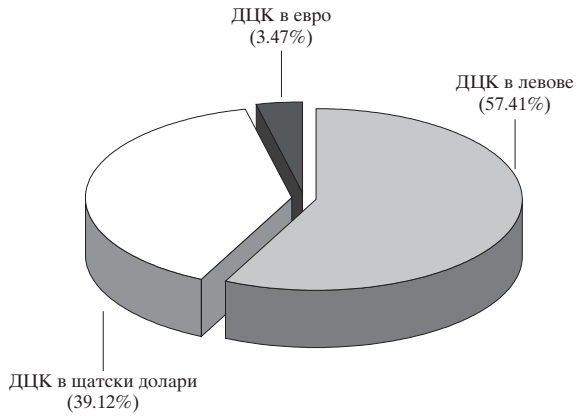


ДЦК за финансиране на бюджетния дефицит в обращение към 28 февруари

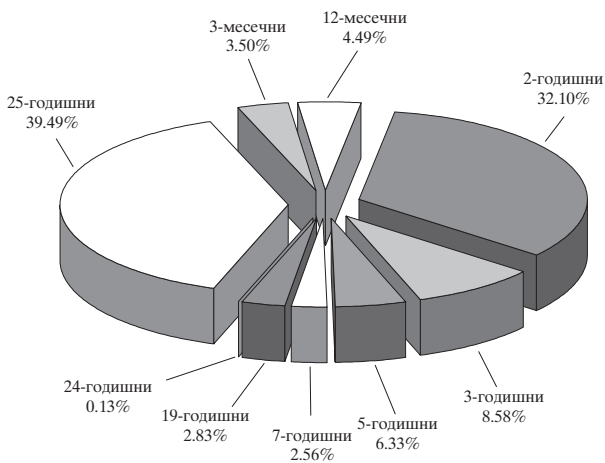


Забележка: Среднопретегленият матуритет на ДЦК, емитирани за финансиране на бюджетния дефицит, е 2 години и 4 месеца.

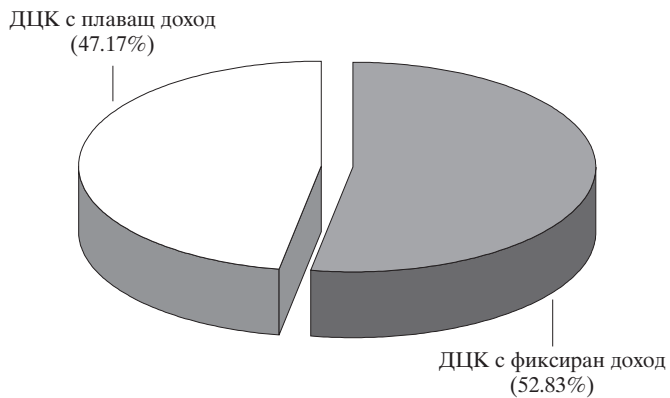
Валутна деноминация на ДЦК в обращение към 28 февруари



Матуритетна структура на ДЦК в обращение към 28 февруари



Съотношение между ДЦК с фиксиран и с плаващ доход в обращение към 28 февруари

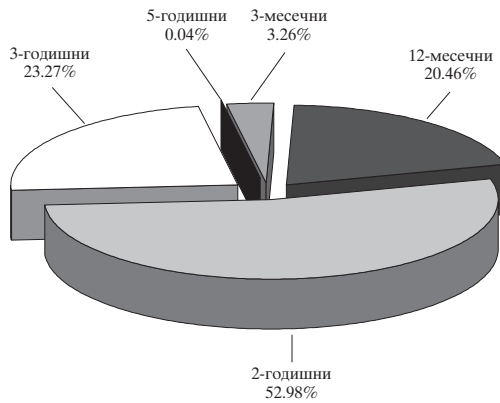


Разходи по вътрешния дълг за периода 1 януари – 28 февруари 2001 г.

(хил. лв.)

Структура на дълга	Размер на платените лихви (отстъпки)
I. ДЪЛГ ПО ДЪРЖАВНИ ЦЕННИ КНИЖА, ЕМИТИРАНИ ЗА ФИНАНСИРАНЕ НА БЮДЖЕТНИЯ ДЕФИЦИТ	
1. ДЦК, емитирани през 1996 г.	5.3
5-годишни	5.3
2. ДЦК, емитирани през 1997 г.	0.0
5-годишни	0.0
3. ДЦК, емитирани през 1998 г.	34.9
3-годишни	34.9
5-годишни	0.0
4. ДЦК, емитирани през 1999 г.	3 672.2
2-годишни	3 672.2
5-годишни	0.0
5. ДЦК, емитирани през 2000 г.	11 220.1
5.1. Краткосрочни	3 541.2
3-месечни	486.1
12-месечни	3 055.1
5.2. Средносрочни	7 678.9
2-годишни	4 238.3
3-годишни	3 440.5
5-годишни	0.0
ВСИЧКО РАЗДЕЛ I	14 932.6
II. ПРЯК ДЪЛГ КЪМ БНБ	34 517.9
III. ДЪЛГ ПО ДЦК, ЕМИТИРАНИ В РЕЗУЛТАТ НА СТРУКТУРНАТА РЕФОРМА	
A. Дълг по ДЦК, емитирани за уреждане на необслужваните кредити на държавни предприятия към банките	
1. Облигации, емитирани по реда на ПМС № 244/1991 г.	76.8
2. Облигации, емитирани по реда на ПМС № 186/1992 г.	44.0
3. Облигации, емитирани по реда на чл. 4 и 5 от ЗУНК/1993 г.	23 862.2
левови	0.0
деноминирани в щатски долари (в лв. по курса за деня)	22 884.7
деноминирани в евро (в лв. по фиксирания курс)	977.5
4. Облигации, емитирани по реда на ПМС № 3/1994 г.	0.0
5. Облигации, емитирани по реда на ПМС № 89/1995 г.	0.0
Всичко раздел A	23 983.0
B. Дълг по ДЦК, емитирани по реда на чл. 8 и 9 от ЗДЗВСТБ/1996 г.	
левови	357.6
валутни (в лв. по курса за деня)	335.2
Всичко раздел B	692.9
ВСИЧКО РАЗДЕЛ III	24 675.9
ОБЩО РАЗХОДИ ПО ДЪРЖАВНИЯ ДЪЛГ	74 126.3
IV. ДЪРЖАВНОГАРАНТИРАН ДЪЛГ	0.0
ОБЩО РАЗХОДИ ПО ВЪТРЕШНИЯ ДЪЛГ	74 126.3

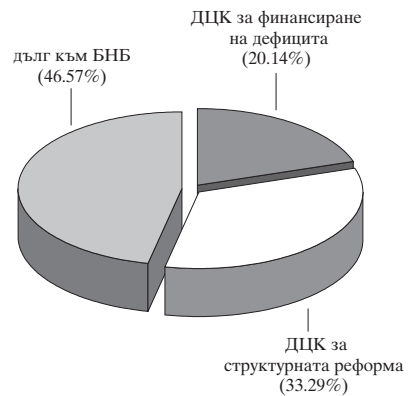
Структура на разходите по ДЦК, емитирани за финансиране на бюджетния дефицит през февруари



Структура на разходите по вътрешния дълг



29 февруари 2000 г.



28 февруари 2001 г.

Външният дълг към края на февруари е 8866.6 млн. щ. д. Намалението спрямо предходния месец е 51.9 млн. щ. д. Държавният дълг е 8420.8 млн. щ. д., а държавногарантираният – 445.8 млн. щ. д.

През месеца новото външно финансиране е 9.2 млн. щ. д. и е получено основно по държавногарантирани заеми. Плащанията по дълга са 75.3 млн. щ. д., от които 42.7 млн. щ. д. са погашения по главници и 32.6 млн. щ. д. – лихви. Погашения са извършени главно по държавния дълг – към Парижкия клуб, Световната банка и МВФ. По държавногарантираните заеми погашенията са 2.8 млн. щ. д. Лихвите са изплатени към МВФ, Световната банка, Европейския съюз, Парижкия клуб и др.

От началото на годината получените заеми са на стойност 23.7 млн. щ. д., като 9.9 млн. щ. д. от тях са траншове по държавногарантирани заеми. Плащанията по дълга за двата месеца са 298 млн. щ. д. и основната част от тях са изплатените лихви по брейдиоблигации – 160.7 млн. щ. д. и погашения по дълга към МВФ – 49.6 млн. щ. д.

Най-голям спад през месеца е реализиран по дълга към Парижкия клуб и МВФ поради извършените погашения. Държавният дълг е намалял с 54.6 млн. щ. д., а държавногарантираният е нараснал с 2.7 млн. щ. д. От началото на годината спадът на външния дълг е 103.3 млн. щ. д., което се дължи главно на плащанията към МВФ, Парижкия клуб и Световната банка.

Във валутната структура към края на периода се наблюдават слаби промени. Задълженията в щатски долари са 66.1%, в еуровалута – 15.6% и в други валути – 18.3%. Съотношението между дълг с плаващи и фиксирани лихви също остава почти без промяна, като преобладаващи са плаващите купони – 73.6%. Средният остатъчен срок на дълга остава 12 години и 5 месеца.

В структурата на външния дълг с най-голям дял са брейдиоблигациите – 56.1%. Дългът към МВФ е 13.1%, към Световната банка – 9.2%, към Парижкия клуб – 6.5% и към Европейския съюз – 4.8%. Държавните инвестиционни заеми са 2.7%, а държавногарантираните кредити представляват 5%.

Външен дълг

(млн. щ. д.)

Структура	2000 г.	2001 г.	
	към 31.XII.	към 31.I.	към 28.II.
I. Държавен дълг	8 521.9	8 475.4	8 420.8
1. Лондонски клуб	4 976.1	4 976.1	4 976.1
2. Парижки клуб	600.4	597.9	575.8
3. Световна банка	827.8	826.0	811.1
3.1. Световна банка	682.2	681.9	672.5
3.2. JVIC (JEXIM)	145.6	144.1	138.6
4. Г-24	56.5	56.5	56.1
5. Европейски съюз	428.0	427.5	425.4
6. МВФ	1 218.4	1 174.0	1 159.2
7. Други	127.1	126.9	126.3
8. Държавни инвестиционни заеми	233.5	234.1	234.7
8.1. Световна банка	42.8	46.6	47.4
8.2. ЕИБ	150.2	148.8	148.6
8.3. ЕБВР	26.2	24.3	24.3
8.4. Други	14.4	14.4	14.3
9. Активирани държавни гаранции	54.0	56.4	56.0
9.1. Световна банка	35.5	38.1	37.8
9.2. ЕБВР	3.6	3.4	3.4
9.3. Други	14.9	14.9	14.9
II. Държавногарантиран дълг	448.0	443.0	445.8
1. Световна банка	157.3	158.1	154.9
2. ЕИБ	68.3	68.2	74.4
3. ЕБВР	87.5	85.4	85.3
4. Други	134.8	131.3	131.2
ОБЩ РАЗМЕР НА ВЪНШНИЯ ДЪЛГ	8 969.8	8 918.4	8 866.6

Забележки:

1. Преизчисляването на дълга в щатски долари е по централния курс на БНБ за съответните валути към българския лев, валиден за последния работен ден на периода.
2. Данните за последния месец са предварителни.

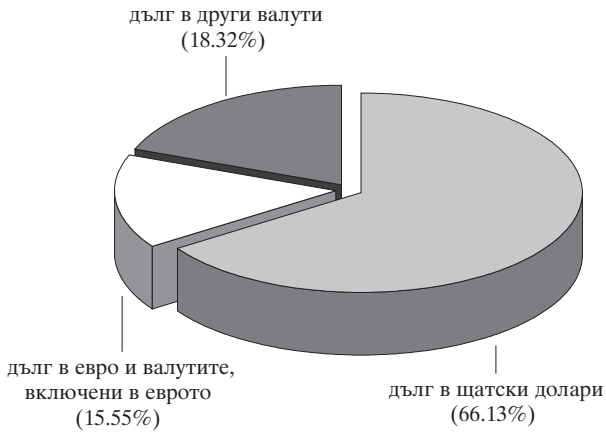
Ново външно финансиране и извършени плащания по външния дълг към 28 февруари

Структура	Получени кредити (траншове)		Извършени плащания, в т. ч.			
			погашения		лихви	
	млн. щ. д.	хил. лв.	млн. щ. д.	хил. лв.	млн. щ. д.	хил. лв.
I. Държавен дълг	13.8	28 680.5	88.3	186 496.5	195.2	413 404.6
1. Лондонски клуб	0.0	0.0	0.0	0.0	160.7	340 546.9
2. Парижки клуб	0.0	0.0	18.2	38 709.8	2.5	5 320.8
3. Световна банка	0.0	0.0	10.6	22 576.9	5.8	12 416.4
3.1. Световна банка	0.0	0.0	6.5	13 881.8	4.8	10 209.3
3.2. JVIC (JEXIM)	0.0	0.0	4.1	8 695.1	1.0	2 207.1
4. Г-24	0.0	0.0	0.0	0.0	0.1	290.1
5. Европейски съюз	0.0	0.0	0.0	0.0	3.8	8 016.4
6. МВФ	0.0	0.0	49.6	104 628.3	16.4	34 517.9
7. Други	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
8. Държавни инвестиционни заеми	9.6	19 955.2	8.0	16 572.6	4.8	9 928.2
8.1. Световна банка	4.8	10 070.3	0.0	0.0	0.0	0.0
8.2. ЕИБ	4.8	9 884.9	6.1	12 643.7	3.7	7 687.8
8.3. ЕБВР	0.0	0.0	1.9	3 928.9	1.1	2 240.3
8.4. Други	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
9. Активирани държавни гаранции	4.2	8 725.3	1.9	4 008.8	1.1	2 368.1
9.1. Световна банка	4.2	8 725.3	1.7	3 545.3	1.0	2 107.3
9.2. ЕБВР	0.0	0.0	0.2	463.5	0.1	260.8
9.3. Други	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
II. Държавногарантиран дълг	9.9	20 729.1	10.1	20 925.6	4.5	9 463.6
1. Световна банка	2.5	5 097.1	4.2	8 811.9	1.9	3 995.9
2. ЕИБ	6.5	13 690.8	0.0	0.0	0.0	0.0
3. ЕБВР	0.0	0.0	2.1	4 245.1	1.2	2 492.8
4. Други	0.9	1 941.1	3.8	7 868.5	1.4	2 974.8
ОБЩ РАЗМЕР НА ВЪНШНИЯ ДЪЛГ	23.7	49 409.6	98.3	207 422.0	199.7	422 868.2

Забележки:

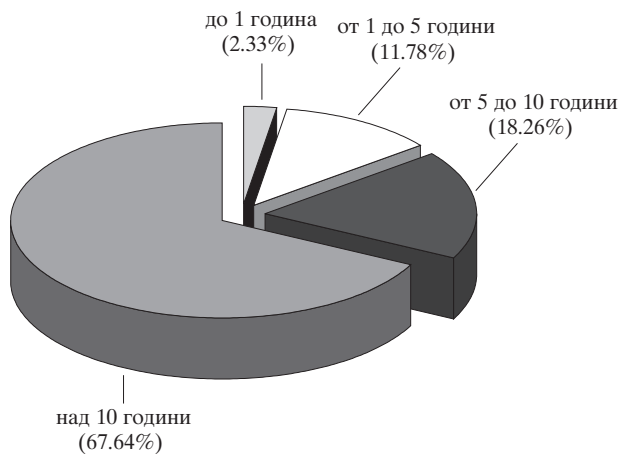
1. Равностойността в левове и в щатски долари на полученото ново външно финансиране и извършените плащания е изчислена през централния курс на БНБ за съответните чуждестранни валути към лева, валиден до 16 часа в деня на извършване на съответното плащане.
2. Данните са предварителни.

Валутна структура на външния дълг към 28 февруари



Лихвена структура на външния дълг към 28 февруари



Остатъчен срок на външния дълг към 28 февруари

Забележка: Среднопретегленият остатъчен срок на външния дълг е 12 години и 5 месеца.

Размер на държавния и държавногарантирания дълг

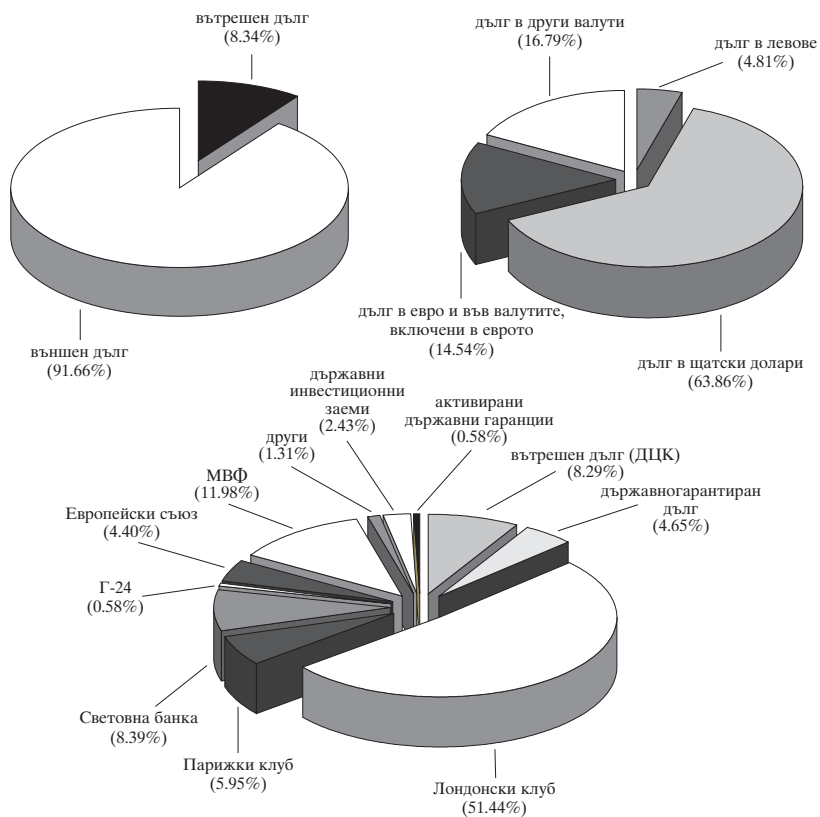
Структура	Дълг към 28 февруари 2001 г. (хил. лв.)	Държавен дълг/БВП (%)
Вътрешен дълг	1 706 210.0	6.0
Външен дълг	18 751 642.0	66.5
ОБЩО	20 457 852.0	72.5

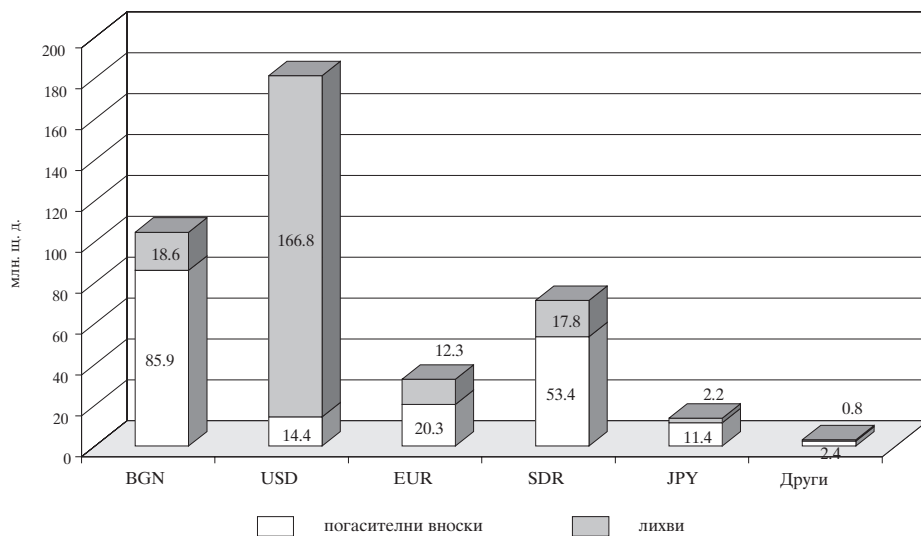
Забележки:

1. За изчисленията е използвана актуализирана прогноза за БВП за 2001 г. – 28 209,1 млн. лв.
2. От размера на вътрешния дълг е изключен прекият дълг към БНБ, който е отразен във външния дълг.
3. Левовата равностойност на външния дълг е преизчислена по централния курс на БНБ за лева към щатския долар за 28 февруари 2001 г.

Графика 23

Структура на дълга към 28 февруари



Валутна композиция на извършените плащания по дълга по видове валути към 28 февруари

През първата половина на февруари ключова новина за инвеститорите в пазара на дълг беше изказването на председателя на ФРС Алан Грийнспан, че въпреки краткосрочните рискове пред растежа американската икономика не се намира в рецесия и към края на годината възходящият ѝ тренд следва да се възстанови. Това бе сигнал, че властите ще отложат следващото съкращение на лихвите, в резултат на което облигационният пазар отбеляза спад в цените. Към края на периода обаче под влияние на влошените борсовите индекси Nasdaq и Dow Jones интересът към американските дългови инструменти отново бе повишен.

Благоприятни за търговията с инструменти на държавен дълг са и условията в Еврозоната. Отслабването на перспективите за икономически растеж в глобален мащаб, съчетано с данните за свиване на паричното предлагане в страните от ЕС, по всяка вероятност ще ориентира Европейската централна банка към очакваното от пазара либерализиране на лихвените равнища в хоризонта до второто полугодие.

Макар и с вече познати симптоми банковата криза в Турция предизвика разпродажба на инструменти от развиващите се пазари и засили опасенията на инвеститорите от транслиране на негативния отзвук върху Аржентина. Въпреки липсата на неоспоримо основание за разпространението на турските проблеми влошаването на стимулите за активизиране на търсенето на активите с висок риск може да усложни условията за финансиране от международните капиталови пазари.

БЪЛГАРИЯ

Спадът в цените на българския брейдидълг през февруари се синхронизира с общото движение на активите от развиващите се пазари, които бяха повлияни от ефекта на повторната вълна на банковата криза в съседна Турция. Непосредствено след девалвирането на турската лира облигациите по външния дълг отстъпиха с няколко процентни пункта от нивата, поддържани през последните месеци и стигнаха: 73.000 – 73.500 DISC, 72.750 – 74.250 IAB и 72.000 – 72.500 FLIRB. В първичната си реакция участниците на пазара разграничиха инструментите на Русия и България поради географската им близост с „епицентъра на вълненията“. Впоследствие обаче опасенията се разсеяха, преливайки в неясни догадки относно приликите между финансовите сътресения в Турция и останалите страни с фиксиран валутен курс и действащи програми на МВФ. С временното заглъхване на новините от Анкара българските брей-

дикнижа успяха да възвърнат своите цени и в последния ден на месеца пазарът затвори при котировки: 74.750 DISC, 73.500 IAB и 74.500 FLIRB.

Международните наблюдатели са на мнение, че влиянието на турските събития върху представянето на българския кредит е несъществено. В подкрепа на това твърдение обзорните публикации цитират ограничената експозиция на износа спрямо южната ни съседка (около 8% от общия износ на Република България), малкия дял на търговския излишък спрямо Турция в БВП на България и незначителния размер на преките турски инвестиции и банков капитал у нас.

В инвестиционния анализ на Merrill Lynch се откроява тезата, че с приближаването на изборите в страната се изостря нервността на пазара и понастоящем това обстоятелство работи против българския кредит. Според оценката на компанията българските брейдиемисии са евтини, предвид настоящите фундаменти на пазара и едновременно с това продължават да носят нисък риск, поради запазването на добрите икономически перспективи. Два основни фактора: влиянието на неблагоприятни външни шокове, като турската криза например, и опасенията за развоя на вътрешно-политическите събития, определят представянето на българските инструменти до момента като слабо – тяхната годишна възвръщаемост е била около 0.4%, при средна стойност на този показател за останалите класове от индекса EMBI+ – 3.3%.

Credit Suisse First Boston отбелязват, че изгледите за бъдещо членство в ЕС опосредстват определянето на „котви“ в икономическата политика на страната. Посочва се също така, че устойчивостта на валутния режим в България и поносимият размер на разходите по вътрешния и външния дълг са двете разлики, поради които не може да бъде направен паралел между ситуацията в Турция и България. Въпреки това Credit Suisse First Boston определят нивото на brutния външен дълг (частен и държавен) като основен източник на слабост в макрорамката. Опасения са изразени и във връзка с възможността удължаването на турската криза да доведе до неблагоприятни последици, свързани с изострянето на политическата ситуация в България в навечерието на изборите.

ЕВРОЗОНА

След не особено оптимистичните новини за бизнесклимата и потреблението в САЩ прогнозите за ускоряване на растежа в Европейския съюз придобиват променлив характер. Сред финансовите среди преобладава мнението, че икономиките в Евросъюза няма да успеят да се разграничат от ясно очертаващия се глобален бизнесцикъл на свиване на икономическата активност, във връзка с което негативният ефект от рецесионните признаци отвъд океана ще се разпростре не само върху европейския износ, но и върху инвестициите в региона. В случай на забавяне на ико-

номическия растеж, както предричат повечето анализатори, с най-печеливши позиции ще се окажат участниците на облигационните пазари. Доказателство за това е значителният спад в доходността на държавните облигации, наблюдаван през последните седмици на февруари. Въпреки твърдата позиция на Европейската централна банка все по-категорично се откроява вероятността за редуциране на лихвите в Еврзоната и това дава отражение върху засиления интерес към облигациите с по-краткосрочни матуритети.

Стабилното съотношение на еврото спрямо долара, далеч над най-ниските му нива от края на миналата година, бе слабо засегнато от развитието на кризата в Турция. Този фактор подкрепи относителното покачване на цените на европейския облигационен дълг през изминалия период.

В по-голямата си част макропоказателите на Евросъюза обещават вместиане в прогнозите за поддържане на растеж не по-малък от 2% до края на годината. Основание за това очакване дава статистиката за размера на потреблението във Франция, която отчете насърчаващо месечно увеличение с 3.2% през януари. Според анализаторите политиката за намаление на данъците, която влезе в сила от началото на годината, ще даде допълнителен стимул на потреблението и прираста на икономиките в Евросъюза като цяло. Успоредно с това хармонизираните данни за инфлацията през януари регистрираха изненадващ спад от 2.6% на 2.4% за първи път през последните две години. От друга страна, последвалите анонси за рязко покачване на индекса на производствените цени в Германия (0.8% на месечна база, или 4.6% годишно) и на годишната инфлация в Италия (3% през януари) трябва да бъдат взети под внимание преди решението за разхлабване на паричната политика.

СЕВЕРНА АМЕРИКА

САЩ

В края на месеца президентът Джордж Буш представи пред американския Конгрес проекто-бюджета за новата фискална година, в който се предвижда ръст на икономиката от 2.4%. Въпреки прогнозата за масивен бюджетен излишък от близо 5.64 трил. щ. д. през следващите десет години новата администрация в Белия дом очевидно не е включила в своята икономическа стратегия пълно изплащане на над 3-те трил. щ. д. държавен дълг, притежание на частни инвеститори. (Общият размер на публичния дълг на САЩ е 5.6 трил. щ. д.) По този повод президентът Буш обяви, че плановете на кабинета са около 1 трил. щ. д. да бъдат погасени в рамките на следващите четири години и почти 2 трил. щ. д. до края на десетилетието, след което ще останат приблизително 1.6 трил. щ. д. дълг в обращение. Излишъкът ще бъде разпределен между други приоритетни цели, сред които редуциране на данъчното бреме (1.6 трил. щ. д.), покри-

ване на увеличените плащания по дълга (417 млрд. щ. д.), вноски към социално-осигурителните фондове и подобряване на медицинското обслужване. По оценки на бюджетната комисия към американския конгрес относителният дял на държавния дълг, притежание на частни лица, ще намалее от 35% от БВП към настоящия момент до 7% през 2011 г.

Засега по иницирираната от администрацията на бившия президент Бил Клинтън програма за обратно изкупуване на дълга са изтеглени от обращение общо 34.5 млрд. щ. д. стари 30-годишни облигации. Замисълът на управлението на демократите бе да подготви и организира националните фондове за изплащането на значителни по размер социални осигуровки, очаквано след 2011 г. Една от причините, поради които кабинетът на Джордж Буш не е склонен да погаси напълно държавния дълг са премиите, които инвеститорите ще изискат за предсрочното изкупуване на притежаваните от тях дългови инструменти. Според някои оценки общият размер на премиите би могъл да варира между 50 и 150 млрд. щ. д.

Независимо от внушителното увеличение на производствените и потребителски цени през януари (съответно 1.1% и 0.6%) търговията с книга на финансовото министерство бе добре подкрепена поради неблагоприятното развитие на фондовия пазар. Частично влияние имаха фактори като поредното обратно изкупуване на 2.39 млрд. щ. д. от държавните облигации (с матуритети между 2015 г. и 2019 г.) и спекулациите за ново, изненадващо съкращение на основната лихва преди 20 март, за когато е обявено поредното заседание на Съвета по валутна политика (FOMC). Според анализаторите американските дългови инструменти ще продължат да представляват атрактивна алтернатива в периода до появяването на признаци за възобновяване на икономическия растеж в страната. Засега най-важните фактори, които детерминират активното търсене на държавните дългови инструменти, са преобладаващите отчети за спад в корпоративните печалби, периодичните сривове на пазара на акции и отдръпването на инвеститорите от активите с висок риск.

ЦЕНТРАЛНА И ИЗТОЧНА ЕВРОПА

РУСИЯ

През февруари на посещение в Москва пристигнаха екипи на МВФ и Световната банка, които ще проследят постигнатия напредък по отношение реформите и законодателните промени, касаещи банковия сектор в страната. Програмата на двата екипа включва провеждането на пълен одит на двете държавни банки „Внешэкономбанк“ и „Внешторгбанк“, които осъществяват плащанията по външния дълг на Русия. Това посещение е подготовка на преговорите с официалната техническа мисия на фонда, насрочени за края на март, когато ще бъде обсъждано споразумението (най-вероятно с едногодишен срок) за икономическата програма

на правителството през настоящата година.

Освен промените в банковото законодателство другото съществено условие за успеха на преговорите са поправките в бюджета за 2001 г., с които ще се предвиди заделянето на допълнителни средства за покриване на плащанията по външния дълг до края на годината. За момента представителите на фонда са постигнали единомислие с руските власти по повод принципните изисквания, свързани с подкрепата на фискалната и паричната политика в страната. Наблюдатели обаче оценяват, че обсъждането на всякакви корекции в бюджета, предвиждащи ощетяване на вътрешните разходи за сметка на външния дълг, ще срещне сериозна опозиция сред членовете на бюджетната комисия на руската Дума.

Все още неутвърдените поправки в бюджета бяха изтъкнати като причина за частичното погасяване на задълженията към Парижкия клуб. През февруари правителството изплати 578 млн. щ. д. от общо дължимата сума, като едновременно с това посочи, че остатъкът от 629 млн. щ. д. ще бъде издължен на кредиторите, след като Думата приеме поправките. Предвид обстоятелството, че Русия погаси само една трета от общо 1.8 млн. герм. марки, дължими на Германия, ответната страна обяви, че ще спре отпускането на гаранции за вноса на руските държавни предприятия. Своевременно премиерът Михаил Касянов посочи, че страната ще покрие напълно всички задължения по външния дълг за февруари и март.

ТУРЦИЯ

Шумният политически скандал по обвинението на президента Сезер за корупция в банковия сектор отново възпламени напрежението сред местните финансови среди. Стигна се до нова ликвидна криза, която принуди централната банка да изостави фиксирания валутен курс на лирата и в този смисъл окончателно срина постановката на подкрепената от МВФ икономическа програма. Тези събития станаха причина за оставките на управителя на централната банка и на един от заместник финансовите министри в страната. В същото време властите обявиха, че след изоставянето на досегашната номинална котва, новата цел в паричната политика ще бъде нивото на инфлацията. (Националната статистика регистрира 39% инфлация за изминалата 2000 г., докато споразумението с МВФ предвиждаше едва 20%. Основна цел на антиинфлационната програма на правителството бе намалението на инфлационния тренд в страната до 10% в края на 2001 г. след хроничните 100%, характерни за последното десетилетие.)

Непосредствено след освобождаването на местната парична единица котировките ѝ отбелязаха 36% обезценяване и нивата ѝ на междубанковия пазар стигнаха 1 010 000 – 1 250 000 за долар. Свърхкраткосрочните

реполихви скочиха до 7000%, а лихвите на междубанковия пазар – до 5000%. Акциите на турския фондов пазар паднаха с над 30%, а търговията на облигационния пазар почти спря, след като обемът на търгуваните книжа се сви близо 16 пъти. Централната банка обяви, че валутният резерв на страната е намалял с 5.36 млрд. щ. д. и по последни данни от края на февруари е 22.58 млрд. щ. д. Успокоение на паричния пазар внесе изявлението на централна банка, в което бе посочено, че тя ще продължи да осигурява достатъчна ликвидност. В резултат обезценяването на турската лира достигна ниво 24 – 27%, лихвата по 24-часовите (overnight) депозити бе сведена до 150%, а на междубанковия пазар размерът ѝ бе 100 – 120%.

Реакциите на водещите рейтингови агенции в по-голяма или в по-малка степен отразиха негативната оценка по повод задълбочаването на кризата. Fitch IBCA понижи рейтинга на турската лира до В+ от ВВ, като едновременно с това постави всички останали рейтингови оценки на Турция под наблюдение с тенденция към последващо понижение. Standard & Poors намали дългосрочния и краткосрочния рейтинги на държавния дълг и банковите депозити съответно от В+/В на В/С и отдаде промяната на значителното влошаване на публичните финанси и счетоводните баланси на турските банки. По-умерено бе решението на Moody's, които промениха от „позитивна“ на „стабилна“ единствено инвестиционната перспектива, съпровождаща рейтинга В1/В2 на турския валутен дълг и банковите депозити в местните банки.

Според мнозина наблюдатели постигнатият ефект от незабавно предприетите мерки е краткосрочен и поради тази причина решаващо значение за успешното продължаване на програмата на МВФ ще има придвижването на приватизацията на двете стратегически компании – телекомуникационната „TurkTelecom“ и националният превозвач „Turkish Airlines“. В противен случай правителството би имало сериозни проблеми с увеличението на държавния дълг и чувствителното нарастване на разходите за неговото обслужване. Тежката погасителна схема на вътрешния дълг предвижда плащания в размер на 7.5 млрд. щ. д. през първото тримесечие на годината. По предварителни прогнози размерът на плащанията по обслужването на турския външен дълг през 2001 г. ще достигне 25 млрд. щ. д., вместо първоначално заложените 18 млрд. щ. д. Плановите на турското правителство бяха през 2001 г. да бъдат емитирани около 8 млрд. щ. д. облигации на международните капиталови пазари. Възможно е кризата да доведе до проблем с превъртането на вътрешния дълг, преобладаваща част от който се държи от местни инвеститори.

Световната банка и МВФ изпратиха свои мисии в страната за преглед на настоящите икономически условия и обсъждане на възможностите за инициерирането на незабавен спасителен план. Междувременно министър-председателят Еджевит обяви, че ще поиска от МВФ отпускането на кре-

дит с размер 25 млрд. щ. д. за овладяване на финансовите проблеми. До момента от Вашингтон не бе направен категоричен коментар по повод това искане. Стана ясно обаче, че обсъждането на мерките за изход от кризата ще продължи по време на религиозните празници в страната, като най-вероятно новата икономическа програма ще бъде обявена след датата 12 март.

УКРАИНА

Финансовият министър Игор Митюков обяви, че Украйна ще отправи последна оферта за замяна на облигационните задълженията с падеж 2000 г. и 2001 г. срещу нови емисии, деноминирани в евро и в щатски долари, с приблизителна номинална стойност 60 млн. щ. д. и падеж през 2007 г. Офертата е насочена към всички държатели на украински суверенни облигации, които не участваха в трансакцията по замяната на дълга през миналата година. Според правителствени източници страната има подкрепата на МВФ за реструктурирането на външния ѝ дълг. Въпреки това фондът обяви, че няма да отпусне 187 млн. щ. д. от следващия транш за Украйна в края на март.

На свой ред директорът на Световната банка за Украйна обяви, че страната би могла да получи през май кредит от около 250 млн. щ. д. от банката. Той посочи, че макроикономическите показатели на Украйна са твърде благоприятни за момента и екипът на банката очаква икономиката да регистрира ръст от 4 – 4.5% до края на годината.

През февруари бяха оповестени данни за състоянието на платежния баланс на Украйна, според които размерът на излишъка в търговския баланс за 2000 г. е достигнал 617 млн. щ. д., след като през 1999 г. бе отчетен дефицит от 265 млн. щ. д. Размерът на валутния резерв регистрира последователно увеличение и към 31 януари той е вече 1.7 млрд. щ. д., след като на 22 декември бе 1.6 млрд. щ. д.

РУМЪНИЯ

Мисия на МВФ пристигна в Букурещ за провеждане на предварителни разговори с властите, относно продължаването на изтичащото през настоящия месец кредитно споразумение с Румъния. По всяка вероятност подписването на ново стабилизационно споразумение, за което ще преговаря правителството, ще бъде възможно едва след приемането на бюджета за 2001 г. и наблюдателите предричат целият процес да се проточи няколко месеца. От МВФ настояват новият бюджетен закон да подкрепи мерките за намаляване на инфлацията и за установяване на стабилна и прозрачна данъчна система. Едновременно с това представителите на фонда са изразили позиция, че страната трябва да ускори придвижването на приватизацията и да предприеме допълнителни мерки за

овладяване на инфлацията, с което ще поддържа растежа на икономиката.

В подготвената от кабинета бюджетна макрорамка заложеният дефицит е 3 – 4% от БВП. Според румънския финансов министър 70% от този недостиг ще се финансира чрез средства от външни източници. Успоредно с това той посочи, че правителството възнамерява да води преговори за повишаване на суверенния кредитен рейтинг на страната (В-/В3). В отговор на това изявление рейтинговите агенции са посочили, че пълната подкрепа на МВФ има ключово значение за евентуално ревизиране на оценката за Румъния.

През февруари страната отчете разширяване на търговския дефицит до 1.7 млрд. щ. д. за 2000 г. от 1.1 млрд. щ. д., регистрирани през 1999 г. В номинално изражение тези цифри сочат, че размерът на износа е 10.4 млрд. щ. д., а този на вноса – 12.1 млрд. щ. д., каквито са били предкризисните им нива преди 1989 г.

ХЪРВАТСКА

В началото на февруари Хърватска емитира 216 млн. щ. д. петгодишни облигации от типа „самурай“ на японския дългов пазар. Това е третата по ред хърватска емисия на този пазар, осъществена с посредничеството на Daiwa Securities.

Правителството подписа с МВФ писмо с намерения, въз основа на което страната ще може да получи най-вероятно през март стабилизационен кредит с обща стойност 250 млн. щ. д. До този момент мисията на фонда води дълги преговори с хърватските власти, като най-важните моменти, залегнали в договорените условия по повод финансирането, са постепенното намаляване на бюджетния дефицит от 5.3% до 2.5% за периода 2001 – 2003 г. и ускоряването на пенсионната реформа.

Благоприятното развитие на хърватските отношения с международните финансови институции и ангажиментът на властите във връзка с провеждането на пенсионните и здравно-осигурителните реформи в страната, бяха изтъкнати като основни причини за решението на Standard & Poors да промени от „негативна“ към „стабилна“ инвестиционната перспектива, съпровождаща дългосрочния валутен кредитен рейтинг на страната.

По данни на националното статистическо бюро търговският дефицит на страната е запазил нивото си от предходната година и в края на 2000 г. размерът му е бил 3.52 млрд. щ. д.

ЮГОСЛАВИЯ

Югославското правителство потвърди, че ще поиска значително опрощаване на външния дълг на страната към кредиторите от Парижкия и

Лондонския клуб. В изявление на заместник-финансовият министър, който е определен за водещ на преговорите за реструктуриране на дълга, бе посочено, че правителството ще настоява за намаление на общия му размер от 11.7 млрд. щ. д. на 7 млрд. щ. д., каквото е било нивото му преди 1990 г. Очаква се преговорите да започнат след подписването на готвеното стабилизационно споразумение с МВФ, което по всяка вероятност ще бъде с размер 150 млн. щ. д.

ЮЖНА АМЕРИКА

АРЖЕНТИНА

През изминалия месец аржентинските власти поддържаха повишена активност във връзка с изпълнението на плана за управление на пасивите, залегал в споразумението с МВФ, като същевременно продължиха интензивното емитиране на дълг, чието предлагане обаче бе ограничено предимно в рамките на вътрешния пазар.

В началото на месеца Аржентина пласира на пазара 500 млн. евро шестгодишни облигации при спред 557 базисни точки над съответна базова емисия немски държавни книжа Bunds.

Успоредно с това правителството приключи замяната на 4.2 млрд. щ. д. аржентински дълг със среднен матуритет 2.5 години срещу новоемитирани 1.59 млрд. щ. д. 12-годишни глобални облигации с лихва 12.375% и спред 720 базисни точки и 2.6 млрд. щ. д. петгодишни Vonte-облигации, с лихва 11.75% и спред 694 базисни точки. По оценки на експерти в резултат на замяната Аржентина ще облекчи разходите си по обслужването на дълга с около 4 млрд. щ. д. между 2001 г. и 2005 г. Ефектът от постигнатото намаление в общия размер на дълга обаче е минимален – 191 млн. щ. д., като същото се отнася и за нетната настояща стойност на постигнатия положителен резултат от трансакцията – 19 млн. щ. д. Основна част от книгата, участвали в трансакцията, са били притежатели на местни инвеститори, поради което търговията с новоемитираните облигации не е особено активна.

По информация на аржентинското министерство на икономиката след отварянето на последната 30-годишна суверенна емисия от 17 януари нови 250 млн. щ. д. от емисията са били пласирани сред местни инвеститори – повечето от които предимно пенсионни фондове.

Задълбочаването на кризата в Турция успя да разпростре влиянието си върху цените на аржентинския суверенен дълг, който регистрира чувствително понижение и се търгуваше близко до нивата, отбелязани по време на преговорите за спасителния пакет от МВФ през декември. Участниците на пазара отдадоха този ефект на аналогията между наличието на действащи програми на МВФ в двете страни и на политиката на фиксиран валутен курс, валидна както за Турция, така и за Аржентина. Допъл-

нително засилване на напрежението около аржентинския кредит бе предизвикано от нестихващите политически интриги в страната и слуховете за промяна на досегашния фиксиран валутен курс на песото вместо към долара към кошница от валути. Наблюдателите не останаха безразлични към препоръката на Merrill Lynch за редуциране на позициите в аржентински активи.

КОЛУМБИЯ

МВФ потвърди подкрепата си за икономическата програма на правителството, предвидена за втората година от текущото тригодишно кредитно споразумение. Правителството подписа писмо с намерения, което се очаква да бъде одобрено от борда на директорите на фонда в края на март. Заложените макроикономически параметри в писмото предвиждат коригиране на фискалния дефицит до 2.8% от БВП след досегашния критерий за 2.5%. Основно внимание е обърнато на изискването за ускоряване на структурната реформа в страната.

Същевременно националната статистика отчете увеличение на икономическия растеж в страната с 2.81% през изминалата 2000 г., което е малко под договорените 3% в споразумението с МВФ.

По оценки на експерти Колумбия почти напълно е разрешила проблема си с външното финансиране през 2001 г. след 600 млн. евро външен дълг, емитиран от началото на годината, и 400 млн. евро приходи от петгодишната емисия, пласирана през октомври и ноември на миналата година и считана за предварително финансиране на бюджета за 2001 г. Останалите 1.3 млрд. щ. д. от общо необходимите 2.3 млрд. щ. д. външно финансиране ще бъдат набавени посредством предстоящите суверенни облигационни емисии, подкрепени с получената от Световната банка гаранция. Освен тях според изявление на колумбийския финансов министър е възможно страната да прибегне до допълнително емитиране на около 250 млн. щ. д. дълг на японския облигационен пазар.

ПАНАМА

През февруари страната успя да емитира на международните пазари 750 млн. щ. д. външен дълг под формата на единадесетгодишни глобални облигации. Емисията е с лихвен купон 9.625%, емисионната ѝ цена е 99.34, а доходността от 9.73% отбелязва спред от 468 базисни точки над базовите книжа на американското финансово министерство. Според финансовия министър превишението от общо 250 млн. щ. д. над първоначално планирания размер на външното финансиране за годината ще бъде използвано за погасяване на главницата от 500 млн. щ. д. по еврооблигационен дълг на Панама, чийто матуритет изтича през следващата година. Мнозина анализатори обаче прогнозираят, че е твърде възможно правителството да се насочи към редуциране на брейдидълга.

ЯПОНИЯ

На 22 февруари Standard & Poors понижи дългосрочния суверенен рейтинг на Япония от AAA на AA+. В доклада на агенцията се посочва, че промяната отразява намалената фискална гъвкавост на правителството, увеличението на задлъжнялостта и проточването на структурната реформа. Така Япония става втората страна след Италия от групата на G-7, чийто рейтинг е по-нисък от максималния AAA. По оценки на Standard & Poors съотношението дълг/БВП на Япония е 134% с тенденция да стигне 165% до средата на десетилетието. След понижението на рейтинга йената загуби позиции спрямо щатския долар и еврото на международните пазари, но впоследствие сравнително бързо се възстанови поради масираните покупки на японски инвеститори, които приключват позициите си преди края на фискалната година на 31 март.

За повечето наблюдатели понижението на рейтинга отразява липсата на доверие в правителството и провежданата от него политика на разточителни държавни инвестиции, които целят стимулиране на икономическия растеж. На свой ред централната банка и финансовите среди в Япония реагираха с „оптимизъм“ на новината, която според мнозина ще подейства като катализатор за дългоочакваните ответни мерки от страна на правителството на Йоширо Мори.

Седмица по-късно данните за рязък спад на производството с почти 4% през януари провокираха централната банка на Япония да обяви изненадващо за пазара намаление на официалната дисконтова лихва с 10 базисни точки до 0.25%. Тази новина възобнови надеждите на анализаторите, че властите ще се завърнат към политиката на нулеви лихви, но не успя да подобри изражението на индекса на токийската фондова борса Nikkei, който бе стигнал най-ниските си нива за последните петнадесет години. В същото време ходът на централната банка бе възприет като знак за задълбочаване на проблемите в японската икономика, което е добре дошло за инвеститорите в дългови инструменти и движението на облигационния пазар през следващите седмици. Инстинктивното преназначаване на местните инвеститори към пазара на дълг понижи доходността на 10-годишните държавни облигации под 1.3%.

ИНДОНЕЗИЯ

Под натиска на проточилите се преговори с МВФ във връзка с подновяването на досегашното, изтичащо през март, кредитно споразумение членове на индонезийския парламент предложиха налагането на мораториум върху плащанията по външния дълг. Впоследствие финансовият министър отхвърли тези предложения като обяви, че правителството ще

се придържа към настоящите споразумения с външните кредитори. Опасенията на някои местни политици са, че застоят на преговорите с фонда ще се отрази негативно върху миналогодишното споразумение с Парижкия клуб за реструктуриране на 5.8 млрд. щ. д. от индонезийския външен дълг.

Икономическите проблеми и политическото напрежение в страната изтласкаха индонезийската рупия до най-ниските ѝ нива, регистрирани на местния паричен пазар за последните две години. По този повод официални източници от Индонезийската централна банка посочиха, че най-вероятно курсът на местната валута ще бъде защитен чрез повишение на лихвите и пряка намеса на банката на пазара. На фона на продължаващите социално и политическо напрежение в страната тези мерки се очаква да имат по-скоро краткотраен ефект.

Индонезийското правителство получи подкрепата на Световната банка относно проекта за забрана на емитирането на дълг от местните власти. Мнението на МВФ по този въпрос е, че властите трябва да наложат законови „тавани“ на финансирането чрез емисии на дълг в много ниски номинални размери или клонящи към нула.

По последни данни от третото тримесечие на миналата година общата сума на външния дълг на Индонезия е 143 млрд. щ. д., какъвто приблизително е и размерът на БВП на страната. В това число влизат държавните заеми – 75 млрд. щ. д. и частните кредитополучатели с 65 млрд. щ. д. Бюджетът на правителството за 2001 г. предвижда разходите по обслужването на външния дълг да достигнат 2.35 млрд. щ. д.

ЛИВАН

Според правителствени източници страната е успяла до договори получаването на 500 млн. щ. д. финансова помощ от международни кредитори, сред които Световната банка, Европейската комисия, Средиземноморската агенция за развитие, а също така и по линия на други двустранни спогодби. Около 70% от тези средства ще бъдат предоставени под формата на кредити в подкрепа на местната икономика, докато останалата част ще представлява безвъзмездна помощ.

Предвид крехкото състояние на държавните финанси на 5 февруари ливанското правителство увеличи своя облигационна емисия от 7 декември 2000 г. със сумата от 200 млн. щ. д. Оригиналният размер на емисията с падеж през 2004 г. е 600 млн. щ. д., а лихвеният ѝ купон – 9.5%. При последното ѝ отваряне новоемитираните облигации са пласирани при сред 465 базисни точки над книжата на американското финансово министерство.

Плановете на правителството са да емитира близо 4 млрд. щ. д. държавен дълг през текущата година. В отчет на централната банка е посочено, че увеличението на общия размер на публичния дълг през 2000 г. е

било 15%, или приблизително 3.5 млрд. щ. д., с което сумата на дълга е достигнала 23 млрд. щ. д. От тази цифра делът на външния дълг е 6.97 млрд. щ. д.

В началото на февруари Fitch IBCA обяви, че понижава рейтинга на дългосрочния валутен дълг на Ливан след присъдената през септември негативна инвестиционна перспектива. Така оценките на трите водещи рейтингови агенции са вече изравнени, както следва: B1 (Moody's); B+ (Standard & Poors и Fitch IBCA).

ФИЛИПИНИ

Местната преса цитира изказване на заместник-финансовия министър, в което се посочва, че през настоящата година правителството е планирало излизане на международните капиталови пазари с доларови облигационни емисии с общ номинал 400 млн. щ. д. или над този размер, в зависимост от нуждите на бюджета. Най-вероятно представянето на офертите за тези емисии ще бъде отложено за периода след изборите за местния Конгрес през май. В изказването се уточнява, че останалата част от външното финансиране ще включва близо 300 млн. щ. д. кредити от международни финансови институции, като отново превес ще има финансирането от вътрешния облигационен пазар, за което са предвидени 2.7 млрд. щ. д.

Правителствени източници са обявили, че страната ще поиска от Световната банка отлагане на крайния срок (юни 2001 г.) във връзка с изискването за приключване на банковите реформи и обвързаното с това условие превеждане на 400 млн. щ. д. по проект на банката в страната.

ISSN 1311 – 0039

Материалите са получени за редакционна обработка на 12 март 2001 г.

Информацията, публикувана в бюлетина, може да се ползва без специално разрешение, единствено с изричното позоваване на източника.

Издание на Министерството на финансите,
дирекция „Държавни и гарантирани от държавата дългове“, тел. 9859-2490, 9859-2491.

Предпечатна подготовка: „Печатни издания на БНБ“
Печат и книговезко изпълнение: Полиграфична база на БНБ.