

МИНИСТЕРСТВО НА ФИНАНСИТЕ

ДЪРЖАВЕН ДЪЛГ

ЮНИ 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

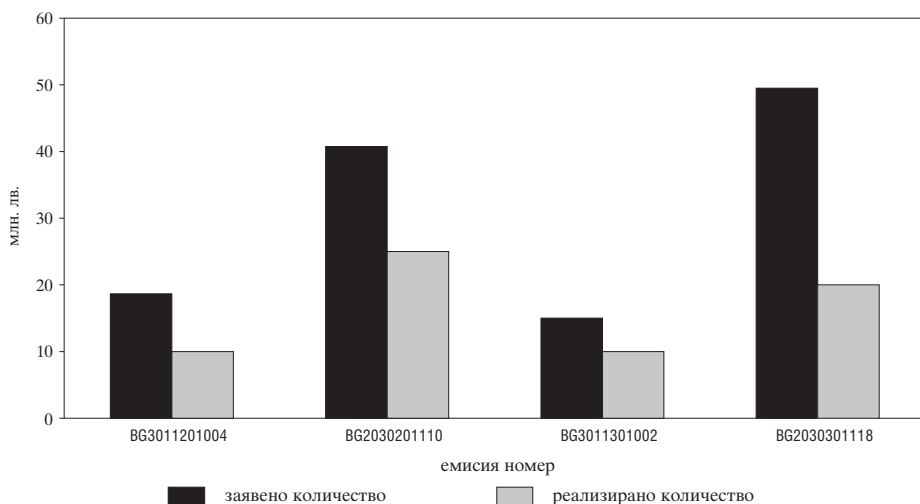
| | |
|---------|---|
| БВП | – <i>брутен вътрешен продукт</i> |
| ГДЦК | – <i>гаранционни държавни ценни книжа</i> |
| ДЦК | – <i>държавни ценни книжа</i> |
| ЕБВР | – <i>Европейска банка за възстановяване и развитие</i> |
| ЕИБ | – <i>Европейска инвестиционна банка</i> |
| ЗБНБ | – <i>Закон за Българската 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 юни 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 две са съкровищни бонове, продавани с отстъпка от номинала (№ BG3011201004 и BG3011301002), и две емисии са съкровищни облигации от отворен тип (№ BG2030201110 и BG2030301118).

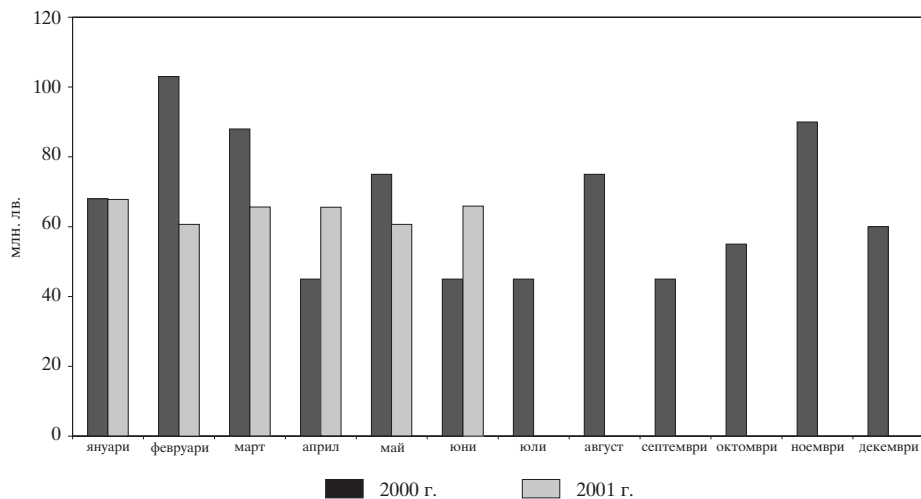
Графика 1

Заявено и реализирано количество ДЦК през юни

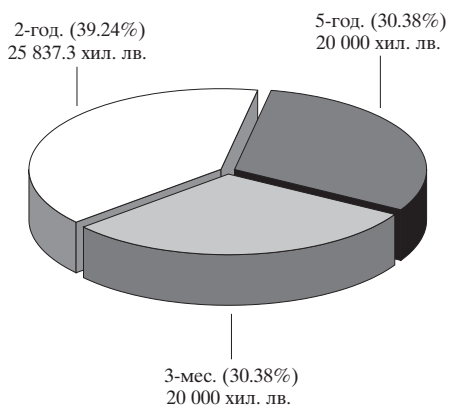


На аукционите първичните дилъри заявиха поръчки общо за 123 940 хил. лв., в т. ч. за тримесечни – 33 675 хил. лв., за двегодишни – 40 765 хил. лв. и за петгодишни – 49 500 хил. лв. (графика 1). От тях бяха реализирани държавни ценни книжа за 65 000 хил. лв., в т. ч. тримесечни – за 20 000 хил. лв., дванадесетмесечни – за 25 000 хил. лв. и петгодишни – за 20 000 хил. лв. (графика 3). Коефициентът на покритие за реализираните през месеца емисии възлиза на 1.91, като за съответните видове ДЦК е, както следва: за тримесечните – 1.68, за двегодишните – 1.63 и за петгодишните – 2.48 (графика 4).

Реализирани емисии ДЦК



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



Забележка: Включени са и ДЦК от целеви емисии.

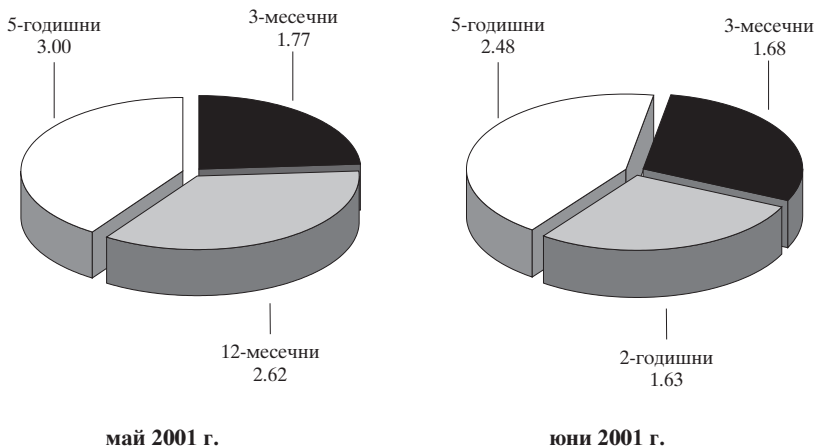
В сравнение с предходния месец през настоящия стойността на коефициента на покритие на реализираните като цяло емисии отбелязва намаление, възлизащо на 22.67%. Тенденцията се дължи на наблюдавания спад в размера на заявките на първичните дилъри и за двата вида (краткосрочни и средносрочни) държавни ценни книжа, предлагани на аукционите през юни.

Емитираните ДЦК през юни са с 20.84 млн. лв. повече в сравнение със същия период на 2000 г. (графика 2).

Достигнатата на първичния пазар доходност (изчислена на ефективна годишна база) отразява продължаващата тенденция на плавно намаляване доходността на петгодишните държавни ценни книжа за сметка на двегодишните и тримесечните, при които трендът на доходността е с положителен знак. При тримесечните ценни книжа доходността от 4.51% се увеличава на 4.55%, или нарастване от 0.04 пункта. При двегодишните ДЦК постигната през месеца доходност е 5.68%, което определя увеличение от 0.11 пункта в сравнение с предходното отваряне на емисията през април. При петгодишните ДЦК доходността през юни е 7%, което определя спад от 0.04 пункта в сравнение с предходния месец (графики 5 и 8).

Графика 4

Коефициенти на покритие на реализираните емисии*



* Съотношение между заявено и реализирано количество ДЦК.

През месеца настъпиха падежите на 2 емисии съкровищни бонове от 2001 г. (№ BG3010501008 и BG3010601006) и на 2 емисии съкровищни облигации от 1999 г. (№ BG2031399111 и BG2031699114).

През юни в обращение са пуснати две емисии на двегодишни държавни ценни книжа, предназначени за пряка продажба на граждани (графика 11). Емисия № 911 от 6 юни т. г. възлиза на обща стойност 837.30 хил. лв., а емисия № 912 от 20 юни и понастоящем се намира в обращение. През месеца настъпиха падежите на 2 емисии от 1999 г. на обща стойност 620.41 хил. лв. За съответния период обратно изкупените книжа възлизат на 646.45 хил. лв. (графика 12).

Цени за 100 лв. номинал на реализираните емисии

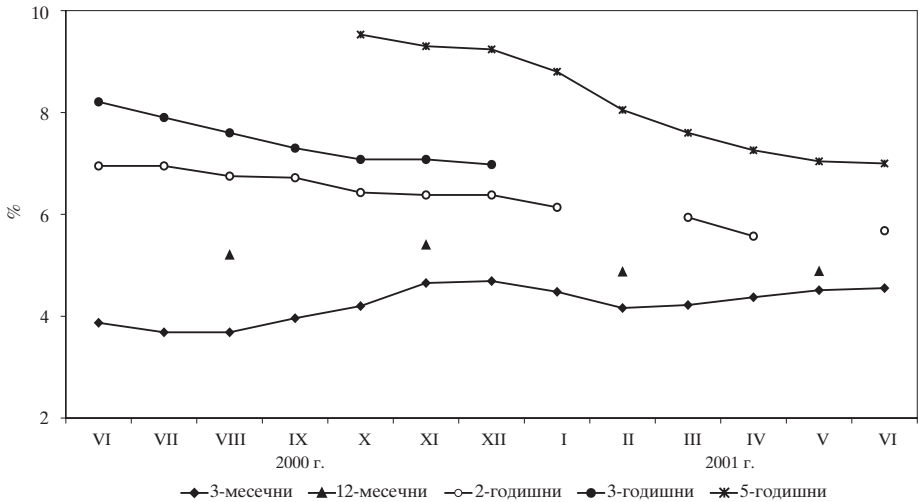
МАЙ

| | 3-месечни | | 12-месечни | 5-годишни |
|------------|--------------|--------------|--------------|--------------|
| | BG3010901000 | BG3011101006 | BG3011001008 | BG2030301118 |
| минимална | 98.86 | 98.86 | 95.19 | 104.22 |
| средна | 98.89 | 98.87 | 95.28 | 104.48 |
| максимална | 98.96 | 98.94 | 95.40 | 105.30 |

ЮНИ

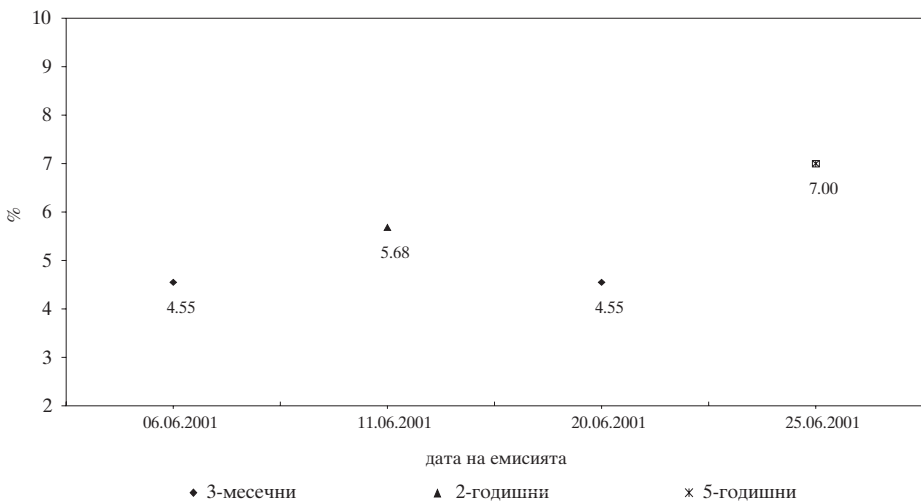
| | 3-месечни | | 2-годишни | 5-годишни |
|------------|--------------|--------------|--------------|--------------|
| | BG3011201004 | BG3011301002 | BG2030201110 | BG2030301118 |
| минимална | 98.86 | 98.85 | 101.36 | 104.41 |
| средна | 98.87 | 98.87 | 101.67 | 104.66 |
| максимална | 98.92 | 98.90 | 102.23 | 105.15 |

Доходност на ДЦК, постигната на първичния пазар



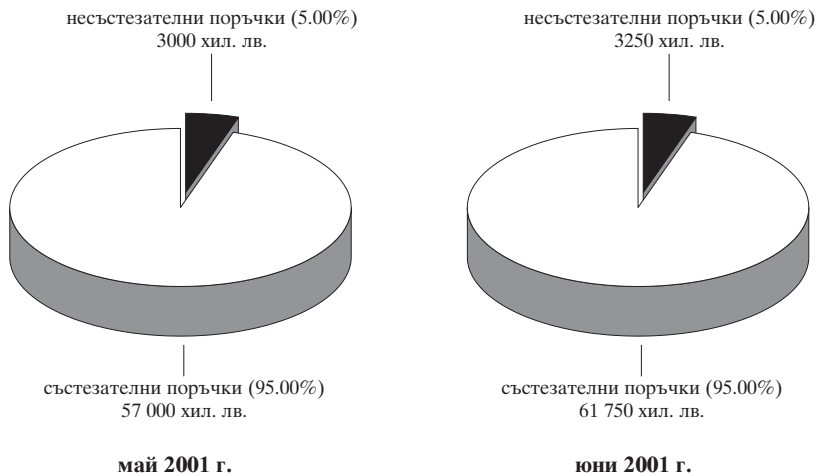
Забележка: Доходността е на ефективна годишна база.

Динамика на ефективната годишна доходност на ДЦК на първичния пазар

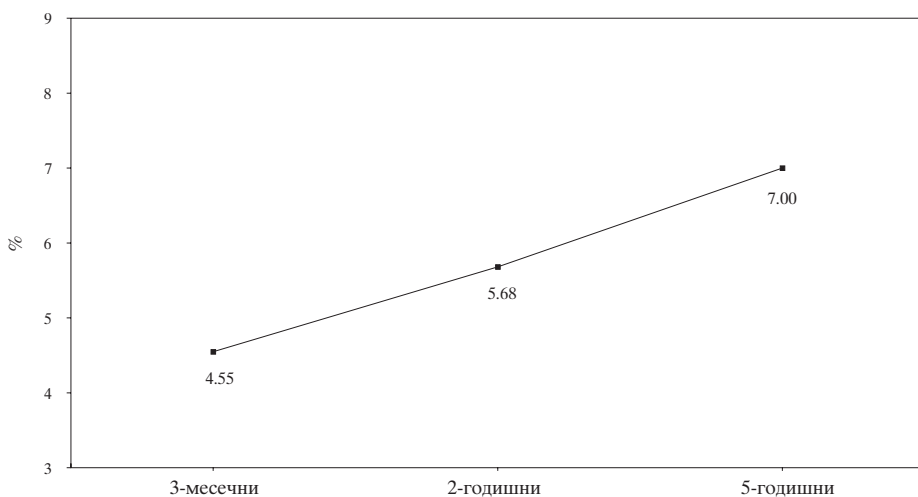


Забележка: Емисиите на 2- и 5-годишни ДЦК са от отворен тип, като посочените дати са датите на проведените аукциони.

ДЦК, закупени на първичния пазар чрез състезателни и несъстезателни поръчки

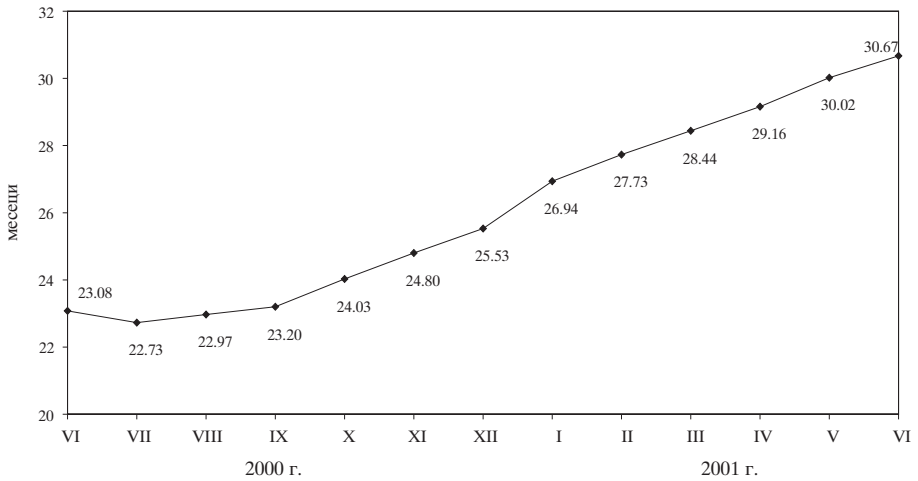


Доходност на ДЦК на първичния пазар през юни



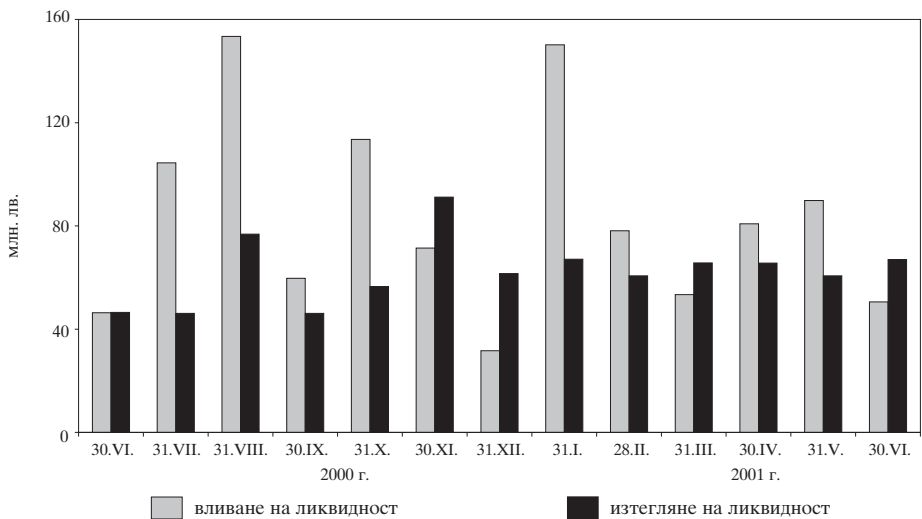
Забележка: Доходността е среднопретеглена за месеца и е на ефективна годишна база.

Средна продължителност в месеци на емисиите в обращение

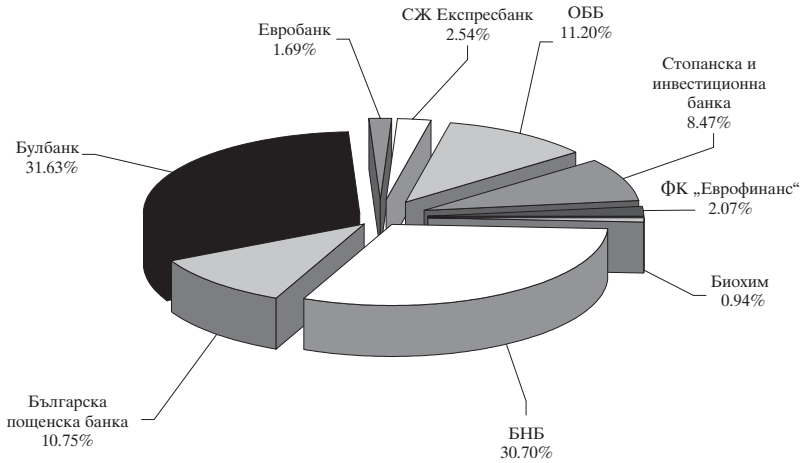


Забележка: Средната продължителност е изчислена на база матуриретната структура на ДЦК, емитирани за финансиране на бюджетния дефицит.

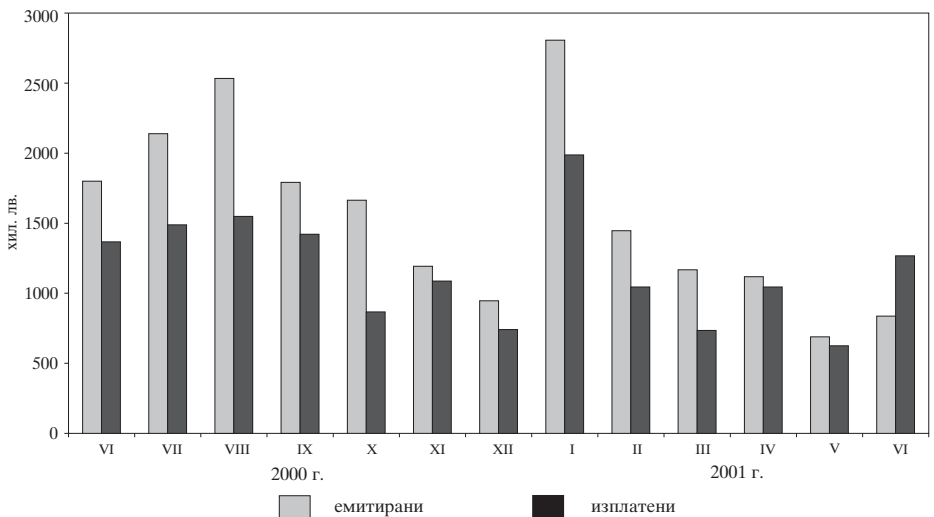
Вливане и изтегляне на ликвидност чрез емисии и падежи на ДЦК



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



Емитирани и изплатени ДЦК от целеви емисии



Плащания по емисии през август 2001 г.

(хил. лв.)

| | понеделник | вторник | сряда | четвъртък | петък |
|---|------------|---------|-------------------|-----------|-------|
| | | | 1 | 2 | 3 |
| бонове цели | | | 448.2 | 10 000.0 | |
| | 6 | 7 | 8 | 9 | 10 |
| облигации | | | 12 642.7 | | |
| | 13 | 14 | 15 | 16 | 17 |
| бонове облигации цели ГДЦК (лв.) | 4 592.1 | 19.9 | 977.3 368.9 | 10 000.0 | |
| | 20 | 21 | 22 | 23 | 24 |
| облигации | | | 8 319.1 | | |
| | 27 | 28 | 29 | 30 | 31 |
| бонове облигации цели | | | 20 000.0 418.1 | 1 032.4 | |

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

Календар на емисиите ДЦК през август 2001 г.

| Дата на аукциона | Дата на емисията | Дата на падежа | Срок на емисията | Предвиден обем (лв.) | Общ номинал на емисията (лв.) |
|------------------|------------------|----------------|------------------|----------------------|-------------------------------|
| 30.07.2001 | 01.08.2001 | 01.11.2001 | 3-месечна | 10 000 000 | |
| 06.08.2001 | 08.08.2001 | 08.08.2002 | 12-месечни | 20 000 000 | |
| 13.08.2001 | 15.08.2001 | 15.11.2001 | 3-месечна | 10 000 000 | |
| 20.08.2001* | 25.07.2001 | 25.07.2006 | 5-годишна | 20 000 000 | 60 000 000 |
| ОБЩО, в т. ч.: | | | | 60 000 000 | |
| бонове | | | | 40 000 000 | |
| облигации | | | | 20 000 000 | |

* 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 юни е 1 767 094.3¹ хил. лв., а на вътрешния държавен дълг – 1 757 868.7 хил. лв. В сравнение с предходния месец вътрешният дълг нараства с 15 417.5 хил. лв. Делът на дълга по ДЦК за структурната реформа намалява незначително до 46.44% за сметка на увеличение на дълга по ДЦК за финансиране на дефицита, който е 53.56%. Държавногарантираният дълг остава 0.5% (графика 13).

Сумата на ДЦК за финансиране на дефицита отбелязва нарастване през изтеклия месец с 18 885.9 хил. лв. и достига 941 434.9 хил. лв. Емитираните книжа са на стойност 65 957.6 хил. лв., като 1184.1 хил. лв. от тях са продадени пряко на физически лица. Новоиздадените облигации са 46 184.1 хил. лв., а боновете – 19 773.5 хил. лв. Изплатените ценни книжа са 47 071.8 хил. лв., като 19 789.8 хил. лв. от тях са краткосрочни. В резултат на извършените операции в матуритетната структура на дълга се отбелязва увеличение на дела на 5-годишните с близо 2 пункта до 19.8% за сметка на намаление на 2-годишните книжа, които достигат 50.6% (графика 14). Среднопретегленият матуритет на ДЦК за финансиране на дефицита нараства до 2 години и 7 месеца.

Държавните ценни книжа, емитирани за структурната реформа, през месеца намаляват с 3180 хил. лв. и достигат 816 433.8 хил. лв. Редуцирането на дълга се дължи на изплатени задължения по ЗУНК към държавата за 924.3 хил. щ. д. и 12.7 хил. щ. д. използвани ЗУНК облигации като плащане средство в приватизационни сделки. Осъществени са и плащания по главницата на левови гаранционни ДЦК на стойност 1018.8 хил. лв.

Движението на дълга през месеца води до известни промени и във валутната структура (графика 15). Делът на ДЦК в левове нараства с 0.54 пункта и е 56.6%, а ДЦК в щатски долари намаляват и достигат 40.8%. Матуритетната структура незначително е повлияна в полза на петгодишните ДЦК (графика 16). В края на месеца краткосрочните книжа са 7.7%, тези със срок от 1 до 5 години – 45.9% и над 5 години – 46.4%. Делът на ДЦК с фиксирани лихвени купони през месеца се увеличава поради намалението на доларовите ЗУНК облигации и достига 52.4% (графика 17).

Изплатените лихви и отстъпки през юни са в размер на 3134.7 хил. лв., а от началото на годината сумата е 62 513.3 хил. лв. Разходите по ДЦК за финансиране на дефицита са 37 017.1 хил. лв., или 59.2% от общата сума на изплатените лихви и отстъпки (графика 19). С най-голям дял от тях са разходите по две- и тригодишните облигации – съответно 63.9% и 15.9%.

¹ Дългът към БНБ е изключен от структурата на вътрешния дълг. Вж. забележките под таблицата за размера на вътрешния дълг.

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 30.06.2001 г. |
|---|-----------------------------------|---------------------------------|------------------|-----------------------------------|
| | | увеличение | намаление | |
| I. ДЪЛГ ПО ДЪРЖАВНИ ЦЕННИ КНИЖА, ЕМИТИРАНИ ЗА ФИНАНСИРАНЕ НА БЮДЖЕТНИЯ ДЕФИЦИТ | | | | |
| 1. ДЦК, емитирани през 1996 г. | 845.8 | | 845.8 | - |
| 5-годишни | 845.8 | | 845.8 | - |
| 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 | | 187 284.1 | 117 254.2 |
| 2-годишни | 301 878.6 | | 187 284.1 | 114 594.5 |
| 5-годишни | 2 659.7 | | | 2 659.7 |
| 5. ДЦК, емитирани през 2000 г. | 613 212.9 | | 141 870.0 | 471 343.0 |
| 5.1. Краткосрочни | 178 275.5 | | 140 283.8 | 37 991.7 |
| 3-месечни | 64 286.4 | | 64 286.4 | - |
| 12-месечни | 113 989.1 | | 75 997.4 | 37 991.7 |
| 5.2. Средносрочни | 434 937.4 | | 1 586.1 | 433 351.3 |
| 2-годишни | 255 217.9 | | 1 586.1 | 253 631.8 |
| 3-годишни | 139 929.7 | | | 139 929.7 |
| 5-годишни | 39 789.7 | | | 39 789.7 |
| 6. ДЦК, емитирани през 2001 г. | | 384 885.1 | 59 515.9 | 325 369.2 |
| 6.1. Краткосрочни | | 156 820.0 | 59 371.3 | 97 448.6 |
| 3-месечни | | 118 705.8 | 59 371.3 | 59 334.4 |
| 12-месечни | | 38 114.2 | | 38 114.2 |
| 6.2. Средносрочни | | 228 065.1 | 144.5 | 227 920.6 |
| 2-годишни | | 108 065.1 | 144.5 | 107 920.6 |
| 5-годишни | | 120 000.0 | | 120 000.0 |
| ВСИЧКО РАЗДЕЛ I | 946 065.5 | 384 885.1 | 389 515.7 | 941 434.9 |

II. 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 |
| A3. Държавни дългосрочни облигации, емитирани по реда на чл. 4 и 5 от ЗУНК/1993 г. | | | | |
| в левове | 7 799.4 | | 7.8 | 7 791.6 |
| деноминирани в щатски долари | 331 260.7 | | 20 091.2 | 311 169.5 |
| левава равностойност | 696 280.3 | | | 717 681.4 |
| деноминирани в евро | 24 412.6 | | 1 284.9 | 23 127.7 |
| левава равностойност | 47 746.9 | | | 45 233.9 |
| A4. Държавни дългосрочни облигации, емитирани по реда на ПМС № 3/1994 г. | 831.7 | | | 831.7 |

(продължава)

(продължение)

| | | | |
|--|--------------------|---------|--------------------|
| А5. Държавни облигации, емитирани по реда на чл. 2 от ПМС № 89/1995 г. | 4 660.1 | 1 553.4 | 3 106.8 |
| ВСИЧКО А | 762 519.3 | | 779 559.3 |
| Б1. ДЦК, емитирани в левове по реда на чл. 8 и 9 от ЗДЗВСТЪ/1996 г. | 38 750.5 | | 36 874.5 |
| ДЦК, емитирани през 1996 г. | 5 627.9 | 1 876.0 | 3 751.9 |
| 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 ЗДЗВСТЪ/1996 г. | 4 705.7 | 4 705.7 | - |
| левова равностойност | 9 891.0 | 7 823.2 | - |
| ВСИЧКО Б | 48 641.5 | | 36 874.5 |
| ВСИЧКО РАЗДЕЛ II | 811 160.8 | | 816 433.8 |
| ОБЩ РАЗМЕР НА ДЪРЖАВНИЯ ДЪЛГ | 1 757 226.3 | | 1 757 868.7 |
| III. ВЪТРЕШНИ ДЪРЖАВНИ ГАРАНЦИИ | 9 984.1 | | 9 225.6 |
| ОБЩ РАЗМЕР НА ВЪТРЕШНИЯ ДЪЛГ | 1 767 210.4 | | 1 767 094.3 |

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:

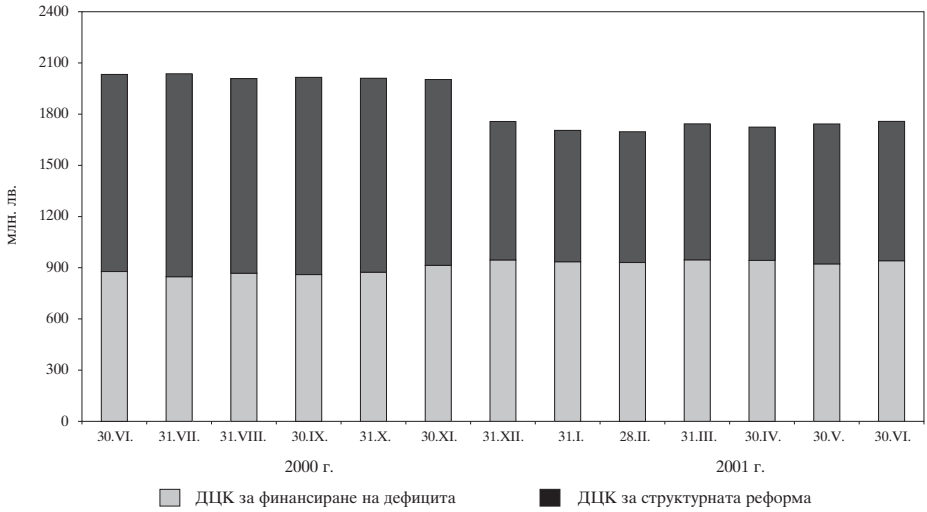
за 31.12.2000 г. – 1 щ. д. за 2.10191 лв., 1 евро за 1.95583 лв.

за 29.06.2001 г. – 1 щ. д. за 2.30640 лв., 1 евро за 1.95583 лв.

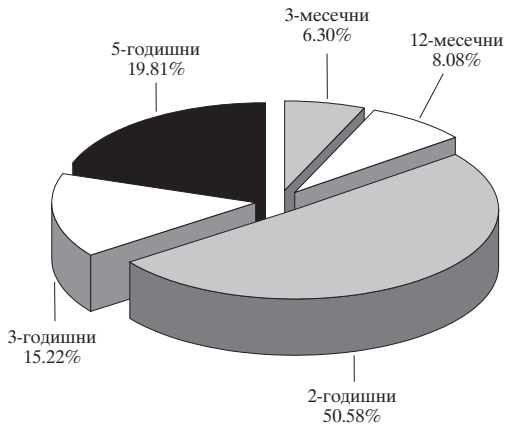
Дългът към БНБ е изключен от структурата на вътрешния дълг.

Кредитите, предоставяни от МВФ, се отпускат на централната банка, която впоследствие ги предоставя на правителството. Поради тази причина досега дългът към МВФ е отразяван както в структурата на външния, така и в структурата на вътрешния дълг (тъй като от гледна точка на бюджета той е вътрешен). Изваждането му от размера на вътрешния дълг е направено поради възникването на грешки и двойно отчитане при ползването на данните за дълга.

Изменение на вътрешния държавен дълг



ДЦК за финансиране на бюджетния дефицит в обращение към 30 юни

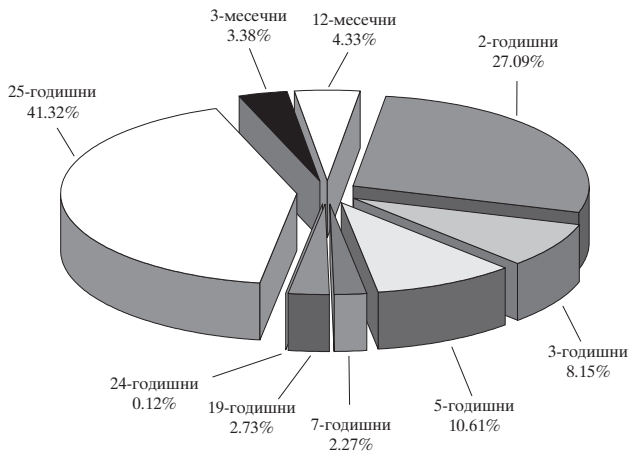


Забележка: Среднопретегленият матуритет на ДЦК, емитирани за финансиране на бюджетния дефицит, е 2 години и 7 месеца.

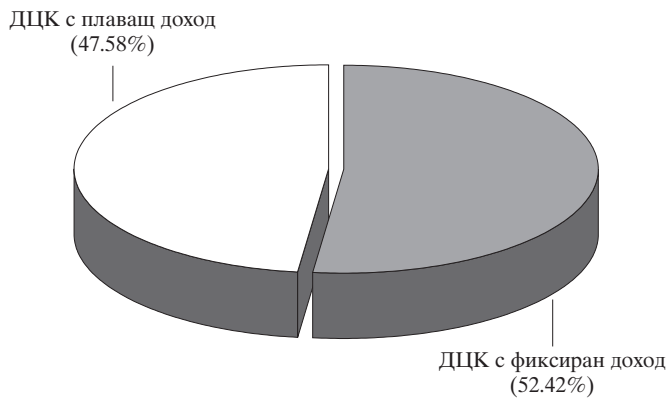
Валутна деноминация на ДЦК в обращение към 30 юни



Матуритетна структура на ДЦК в обращение към 30 юни



Съотношение между ДЦК с фиксиран и с плаващ доход в обращение към 30 юни



Разходи по вътрешния дълг за периода 1 януари – 30 юни 2001 г.

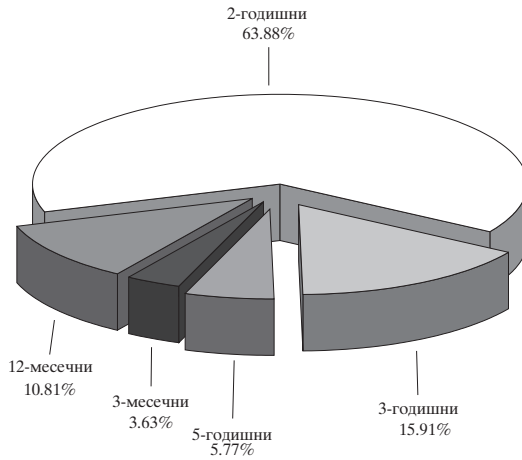
(хил. лв.)

| 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. | 50.4 |
| 5-годишни | 50.4 |
| 2. ДЦК, емитирани през 1997 г. | 833.2 |
| 5-годишни | 833.2 |
| 3. ДЦК, емитирани през 1998 г. | 321.5 |
| 3-годишни | 132.0 |
| 5-годишни | 189.5 |
| 4. ДЦК, емитирани през 1999 г. | 15 229.5 |
| 2-годишни | 15 086.4 |
| 5-годишни | 143.2 |
| 5. ДЦК, емитирани през 2000 г. | 21 389.7 |
| 5.1. Краткосрочни | 4 716.2 |
| 3-месечни | 713.6 |
| 12-месечни | 4 002.6 |
| 5.2. Средносрочни | 16 673.5 |
| 2-годишни | 9 119.3 |
| 3-годишни | 5 759.2 |
| 5-годишни | 1 795.1 |
| 6. ДЦК, емитирани през 2001 г. | -807.3 |
| 6.1. Краткосрочни | 628.7 |
| 3-месечни | 628.7 |
| 6.2. Средносрочни* | -1 436.0 |
| 2-годишни | -560.0 |
| 5-годишни | -876.0 |
| ВСИЧКО РАЗДЕЛ I | 37 017.1 |
| II. 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. | 24 005.3 |
| левови | 143.0 |
| 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. | 100.6 |
| Всичко раздел A | 24 226.6 |
| B. Дълг по ДЦК, емитирани по реда на чл. 8 и 9 от ЗДЗВСТБ/1996 г. | |
| левови | 831.6 |
| валутни (в лв. по курса за деня) | 438.1 |
| Всичко раздел B | 1 269.7 |
| ВСИЧКО РАЗДЕЛ II | 25 496.3 |
| ОБЩО РАЗХОДИ ПО ДЪРЖАВНИЯ ДЪЛГ | 62 513.3 |
| III. ДЪРЖАВНОГАРАНТИРАН ДЪЛГ | 0.0 |
| ОБЩО РАЗХОДИ ПО ВЪТРЕШНИЯ ДЪЛГ | 62 513.3 |

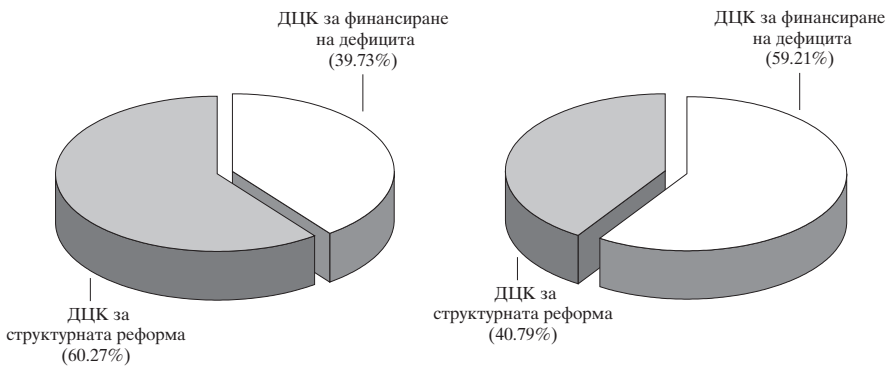
* Включени са и приходите от лихви по отворените емисии средносрочни ценни книжа.

Разходите по дълга към БНБ са изключени от разходите по вътрешния държавен дълг.

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



Структура на разходите по вътрешния дълг



30 юни 2000 г.

30 юни 2001 г.

Външният дълг към края на юни е 8684.3 млн. щ. д. Спрямо предходния месец е реализирано увеличение от 39.5 млн. щ. д., а спрямо началото на годината – намаление от 286.1 млн. щ. д. Държавният дълг е 8187.2 млн. щ. д., а държавногарантираният – 497.1 млн. щ. д.

През месеца новото външно финансиране възлиза на 72.2 млн. щ. д., 65.4 млн. щ. д. от които са дванадесетият последен транш по тригодишното споразумение с МВФ, 4.1 млн. щ. д. са получени траншове по държавни инвестиционни заеми, а останалите 2.7 млн. щ. д. са по активирани държавни гаранции. Плащанията по дълга са 37.6 млн. щ. д., като 14.4 млн. щ. д. са погашения по главници и 23.2 млн. щ. д. – лихви. Погашенията представляват плащания по дълга към СБ и МВФ – 11.4 млн. щ. д. По държавногарантираните заеми съответно са изплатени главници в размер на 2.9 млн. щ. д.

От началото на годината получените заеми са на стойност 216.6 млн. щ. д., като 53.9 млн. щ. д. са постъпления от траншове по държавногарантирани заеми. Плащанията по дълга са 561.1 млн. щ. д. Най-големи суми са изплатени по брейди облигациите и по заемите от МВФ и Парижкия клуб. Нетното външно финансиране към края на юни е отрицателно (-79.9 млн. щ. д.), като влиянието на държавногарантираните кредити е със знак плюс и възлиза на 27.4 млн. щ. д.

В резултат на извършените операции дългът към МВФ и по активирани държавни гаранции се увеличава. Това доведе и до разместване във валутната композиция. Дългът в евро и в други валути нараства за сметка на намаление с 0.64 пункта на дълга в щатски долари. Увеличението на дълга към МВФ доведе и до повишаване на дела на плаващите лихви в дълговия портфейл. В края на месеца те представляват 74%. Средният остатъчен срок на дълга остава 12 години и 5 месеца.

Делът на дълга по брейди облигациите заема 57.3% в общата структура на дълга. Дългът към МВФ нараства до 13.5%. Задълженията към Световната банка са 9.5%, към Парижкия клуб – 5.4% и към Европейския съюз – 4.5%. Държавните инвестиционни заеми са 2.2%, а държавногарантираните кредити се увеличават до 5.7%.

Външен дълг

(млн. щ. д.)

| Структура | 2000 г. | 2001 г. | | | |
|------------------------------------|----------------|----------------|----------------|----------------|----------------|
| | към 31.XII. | към 31.III. | към 30.IV. | към 31.V. | към 30.VI. |
| I. Държавен дълг | 8 522.9 | 8 242.9 | 8 237.0 | 8 145.2 | 8 187.2 |
| 1. Лондонски клуб | 4 976.1 | 4 976.1 | 4 976.1 | 4 976.1 | 4 976.1 |
| 2. Парижки клуб | 600.4 | 478.7 | 484.3 | 469.9 | 465.2 |
| 3. Световна банка | 827.8 | 792.6 | 808.8 | 802.4 | 794.4 |
| 3.1. Световна банка | 682.2 | 662.9 | 677.9 | 666.0 | 664.1 |
| 3.2. JVIC (JEXIM) | 145.6 | 129.6 | 130.9 | 136.5 | 130.3 |
| 4. Г-24 | 56.5 | 40.4 | 41.2 | 27.0 | 27.2 |
| 5. Европейски съюз | 428.0 | 406.3 | 415.1 | 390.1 | 391.5 |
| 6. МВФ | 1 218.4 | 1 186.7 | 1 140.7 | 1 120.5 | 1 170.1 |
| 7. Други | 127.1 | 120.6 | 123.3 | 115.8 | 116.3 |
| 8. Държавни инвестиционни заеми | 233.5 | 183.7 | 189.5 | 187.2 | 187.7 |
| 8.1. Световна банка | 42.8 | 46.8 | 38.7 | 37.1 | 37.5 |
| 8.2. ЕИБ | 150.2 | 98.6 | 103.2 | 102.5 | 102.6 |
| 8.3. ЕБВР | 26.2 | 24.3 | 30.9 | 31.0 | 31.0 |
| 8.4. Други | 14.4 | 14.0 | 16.7 | 16.6 | 16.6 |
| 9. Активирани държавни гаранции | 55.1 | 57.7 | 58.1 | 56.1 | 58.8 |
| 9.1. Световна банка | 35.5 | 39.2 | 39.5 | 38.5 | 41.2 |
| 9.2. ЕИБ | 3.6 | 3.4 | 3.4 | 3.4 | 3.4 |
| 9.3. Други | 16.0 | 15.2 | 15.2 | 14.3 | 14.2 |
| II. Държавногарантиран дълг | 447.4 | 483.4 | 474.2 | 499.6 | 497.1 |
| 1. Световна банка | 157.3 | 153.7 | 154.6 | 153.4 | 151.8 |
| 2. ЕИБ | 68.3 | 115.4 | 118.1 | 112.7 | 113.0 |
| 3. ЕБВР | 87.5 | 83.9 | 76.3 | 74.4 | 74.5 |
| 4. Други | 134.3 | 130.5 | 125.1 | 159.1 | 157.8 |
| ОБЩ РАЗМЕР НА ВЪНШНИЯ ДЪЛГ | 8 970.4 | 8 726.3 | 8 711.2 | 8 644.8 | 8 684.3 |

Забележки:

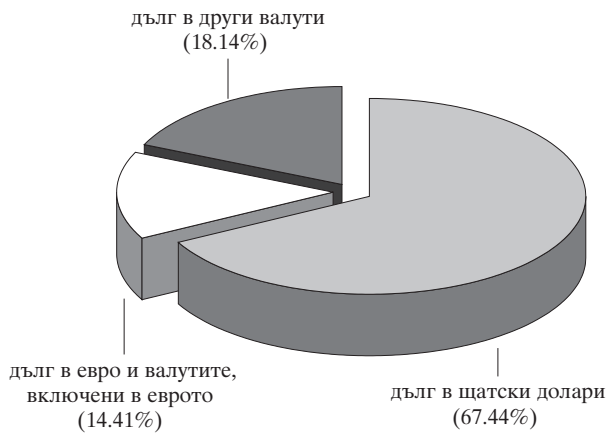
1. Преизчисляването на дълга в щатски долари е по централния курс на БНБ за съответните валути към българския лев, валиден за последния работен ден на периода.
2. Данните за последния месец са предварителни.
3. Поради промяна в нормативната уредба през април от 1 януари 2001 г. е извършено разместване в класификацията на някои заеми в групите Държавни инвестиционни заеми и Държавногарантиран дълг.

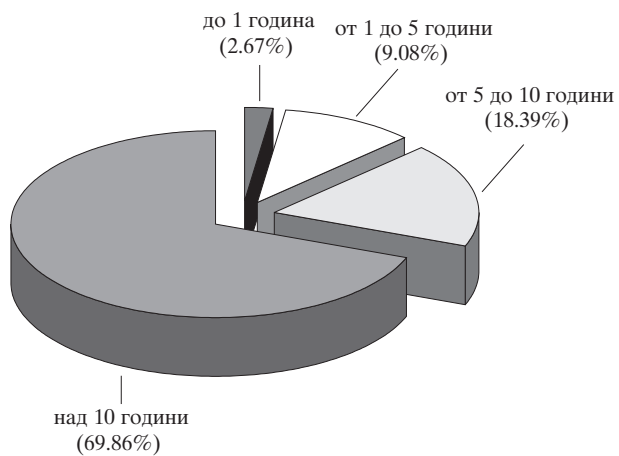
Ново външно финансиране и извършени плащания по външния дълг към 30 юни

| 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 | 162.7 | 364 321.5 | 270.0 | 588 540.4 | 251.3 | 539 360.3 |
| 1. Лондонски клуб | 0.0 | 0.0 | 0.0 | 0.0 | 160.7 | 340 546.9 |
| 2. Парижки клуб | 0.0 | 0.0 | 91.7 | 201 349.5 | 21.7 | 47 970.8 |
| 3. Световна банка | 0.6 | 1 418.5 | 12.6 | 27 238.9 | 20.4 | 45 912.9 |
| 3.1. Световна банка | 0.6 | 1 418.5 | 8.6 | 18 543.7 | 18.3 | 41 309.6 |
| 3.2. JVIC (JEXIM) | 0.0 | 0.0 | 4.1 | 8 695.1 | 2.1 | 4 603.3 |
| 4. Г-24 | 0.0 | 0.0 | 26.5 | 58 208.1 | 1.3 | 2 847.4 |
| 5. Европейски съюз | 0.0 | 0.0 | 0.0 | 0.0 | 10.0 | 22 083.1 |
| 6. МВФ | 131.7 | 297 574.2 | 130.0 | 282 287.7 | 29.1 | 62 458.7 |
| 7. Други | 0.0 | 0.0 | 0.0 | 0.0 | 1.5 | 3 336.3 |
| 8. Държавни инвестиционни заеми | 21.2 | 45 778.8 | 5.8 | 12 057.7 | 5.5 | 11 709.4 |
| 8.1. Световна банка | 9.4 | 20 404.9 | 0.0 | 0.0 | 0.9 | 1 995.7 |
| 8.2. ЕИБ | 9.2 | 19 468.5 | 3.8 | 7 872.8 | 3.3 | 6 841.5 |
| 8.3. ЕБВР | 0.3 | 583.8 | 2.0 | 4 184.9 | 1.1 | 2 240.3 |
| 8.4. Други | 2.3 | 5 321.6 | 0.0 | 0.0 | 0.3 | 631.8 |
| 9. Активирани държавни гаранции | 9.1 | 19 549.9 | 3.4 | 7 398.5 | 1.2 | 2 494.9 |
| 9.1. Световна банка | 9.1 | 19 549.9 | 1.7 | 3 545.3 | 1.0 | 2 109.5 |
| 9.2. ЕИБ | 0.0 | 0.0 | 0.2 | 469.3 | 0.1 | 264.0 |
| 9.3. Други | 0.0 | 0.0 | 1.5 | 3 384.0 | 0.1 | 121.4 |
| II. Държавногарантиран дълг | 53.9 | 117 691.1 | 26.5 | 56 992.4 | 13.3 | 28 877.9 |
| 1. Световна банка | 3.4 | 7 051.2 | 5.6 | 12 084.3 | 3.7 | 8 198.2 |
| 2. ЕИБ | 8.3 | 17 602.5 | 7.6 | 16 278.2 | 3.6 | 7 681.0 |
| 3. ЕБВР | 0.1 | 148.9 | 5.2 | 11 231.2 | 3.3 | 6 998.0 |
| 4. Други | 42.2 | 92 888.5 | 8.1 | 17 398.7 | 2.8 | 6 000.7 |
| ОБЩ РАЗМЕР НА ВЪНШНИЯ ДЪЛГ | 216.6 | 482 012.5 | 296.5 | 645 532.8 | 264.6 | 568 238.2 |

Забележки:

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

Валутна структура на външния дълг към 30 юни**Лихвена структура на външния дълг към 30 юни**

Остатъчен срок на външния дълг към 30 юни

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

Размер на държавния и държавногарантирания дълг

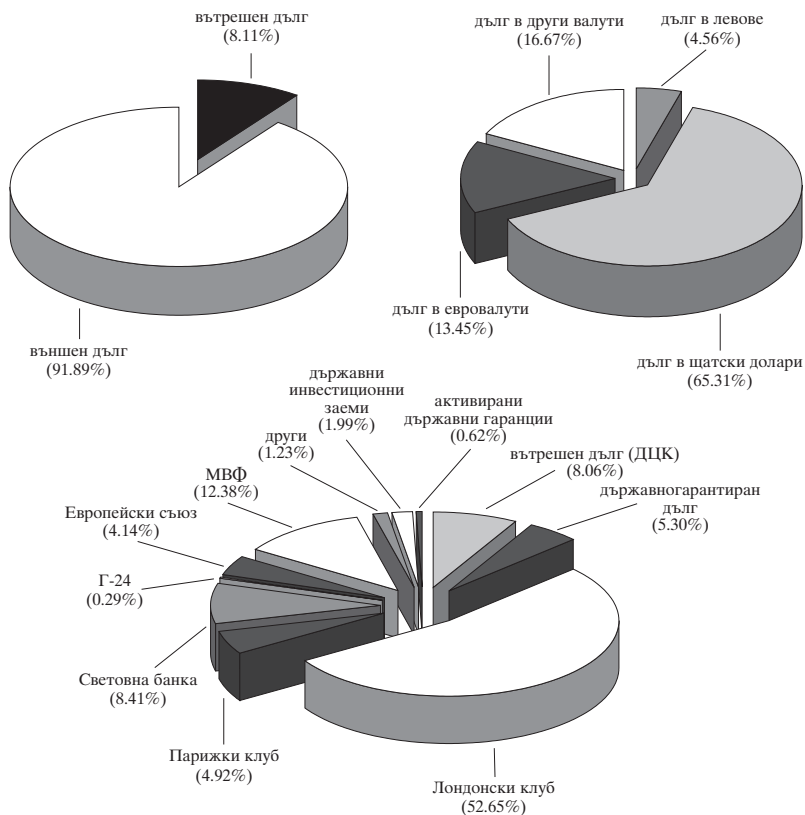
| Структура | Дълг към 30 юни 2001 г. (хил. лв.) | Държавен дълг/БВП (%) |
|---------------|---------------------------------------|--------------------------|
| Вътрешен дълг | 1 767 094.3 | 6.3 |
| Външен дълг | 20 029 487.8 | 71.0 |
| ОБЩО | 21 796 582.1 | 77.3 |

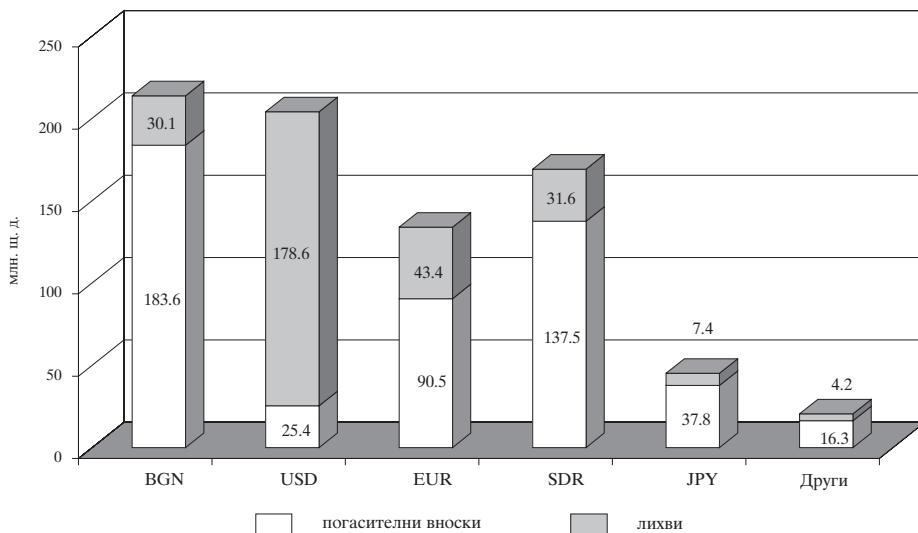
Забележки:

1. За изчисленията е използвана актуализирана прогноза за БВП за 2001 г. – 28 209.1 млн. лв.
2. Левовата равностойност на външния дълг е преизчислена по централния курс на БНБ за лева към щатския долар за 29 юни 2001 г.

Графика 23

Структура на дълга към 30 юни



Валутна композиция на извършените плащания по дълга по видове валути към 30 юни

Признаците за отслабване на икономическия растеж и засилване на инфлационните рискове в глобален мащаб преобладаваха сред потока от новини през изминалия юни.

Намалението на лихвите в САЩ с по-малко от очакваните 50 базисни точки разочарова много пазарни участници, но едновременно с това промяната бе възприета като достатъчно ясен сигнал за намерението на американските власти да приключат досегашния курс на парична политика.

Решителната намеса на Федералния резерв ще увеличи натиска над Европейската централна банка за намаление на лихвените равнища в еврозоната. Засега висши представители на Европейския съюз определят подобна стъпка като малко вероятна поради серията обезпокоителни инфлационни показатели и необнадеждаващи макроикономически данни сред страните членки.

Дълговите инструменти на развиващите се пазари бяха негативно повлияни от нестабилната политическа обстановка в Аржентина. Спредът на индекса ЕМБИ+ се движеше в рамките 730 – 740 базисни точки през месеца. Представянето на бразилските и аржентинските емисии бе най-слабо поради задълбочаването на напрежението в латиноамериканския регион. Предвид очакваното решение на Федералния резерв търговията на развиващите се пазари като цяло не бе особено активна.

БЪЛГАРИЯ

През последния месец възвръщаемостта от българските брейди облигации бе значително по-висока от средната за развиващите се пазари. Спредът на българския външен дълг се стесни и остана под този на Русия, Бразилия, Аржентина и Турция, независимо от неблагоприятната външна конюнктура. Интересът на международните наблюдатели към развитието на политическите събития в България бе изключително голям, а високите цени на българските брейди емисии не оправдаха очакванията за временно отдръпване на инвеститорите. Инструментите по външния дълг поддържаха котировки „купува“ в порядъка на 76.500 – 79.750 DISC, 76.625 – 79.625 IAB и 78.875 – 81.750 FLIRB в периода до изборите, след което емисиите DISC и IAB отбелязаха известен спад в сравнение с облигациите FLIRB при много ниска ликвидност и слаба активност на пазара. Според наблюдателите на BNP Paribas това движение е продиктувано от неизвестните във връзка с новото управление. Въпросите, които международните анализатори извеждат на дневен ред, са свързани с възможните коалиционни формирования, състава на новия кабинет, приемствеността и приоритети-

те в политиката на новото мнозинство. На този фон позитивният отзвук от изборните резултати в България бе обвързан с обявената пропазарна ориентация на НДСВ и потвърдените цели за бъдещо членство в ЕС.

Според Merrill Lynch положителната реакция на пазара през изминалия период се базира и на убедителното мнозинство на НДСВ в следващия парламент, което предполага липса на коалиционни проблеми и стабилност на бъдещото правителство.

Credit Suisse First Boston акцентират върху анонса за възприемане на активна политика в управлението на дълга. В тази връзка се подчертава, че едно от най-големите предизвикателства за страната представлява постепенното изместване на държавния от частния дълг. Според анализаторите на банката рейтингът на страната ще бъде неблагоприятно повлиян от политическия преход, но едновременно се подчертава, че има основания за очаквано повишение на кредитния рейтинг в средносрочен аспект.

Dresdner Kleinwort Wasserstein виждат положителен знак в принципно съвпадане на позициите на МВФ и НДСВ относно следващите кредитни споразумения, чиито характер се очаква да бъде по-скоро предпазен.

В техническите анализи преобладава препоръката за запазване на досегашните позиции в български брейди емисии до изясняване на политическата обстановка в страната. Не са малко и инвестиционните компании, насърчаващи увеличение на дела на българските инструменти, предвид силните макроикономически показатели и очакваното обратно изкупуване на част от дълга.

СЕВЕРНА АМЕРИКА

САЩ

В края на месеца Федералният резерв редуцира основната лихва върху депозитите с 25 базисни точки. След шестото поред за тази година намаление от общо 275 базисни точки тя е вече 3.75%, което е и най-ниското ѝ ниво за последните седем години. Същото понижение претърпя и дисконтовата лихва, която е на ниво 3.25%. В официалното становище на Съвета по паричната политика (ФОМС) към ФРС се посочва, че основният риск за местната икономика се състои по-скоро в нейното отслабване, отколкото в генерирането на инфлация. Според много наблюдатели последната промяна изчерпва цикъла на последователно намаление на лихвените равнища в САЩ.

Анонсът на ФРС предизвиква рязък спад на американските държавни облигации за сметка на възобновените оптимистични очаквания на пазара на акции. В последните дни на месеца водещите фондови индекси регистрираха подобаващо покачване: Dow Jones с 1.31% – 1.38% и NASDAQ с 2.4% – 3.8%.

Несбъднатата прогноза за съкращение на лихвите с нови 50 базисни точки даде най-силно отражение при облигациите с краткосрочни матури-тети главно поради опасения за засилване на инфлационните индикатори. Тази тенденция тласна доходностите на двегодишните облигации и в края на юни те се покачиха с около 30 базисни точки. При десетгодишните облигации увеличението на доходността бе с над 20 базисни точки. Отслабването на облигационния пазар бе продиктувано и от обявените по-рано данни за изненадващ спад в броя на регистрираните безработни.

Известно подсилване на цените на пазара на дълг бе наблюдавано в резултат на поредното обратно изкупуване на дългосрочни държавни облигации, насрочено за 28 юни. Общият номинал, който американското финансово министерство изкупи на тази дата, бе 1.75 млрд. щ. д. срещу цена от 2.26 млрд. щ. д. Осредненият матуритет на канцелираните стари 30-годишни емисии е бил 19.5 години.

ЕВРОЗОНА

Разнопосочните показатели на икономиките от Европейския съюз намаляват вероятността за намаление на лихвените равнища през юли. Отчетената през май инфлация в еврозоната е 3.4% – размер, който силно надвишава прага от 2%, установен от Европейската централна банка (ЕЦБ). През юни годишното увеличение на инфлацията в Италия отново надхвърли прогнозите на експертите, достигайки 3%. Потребителските цени във Франция отбелязаха увеличение от 0.5% през май, което се разминава с предварителните прогнози за скок от 0.4% и буди известно безпокойство, свързано с влошаване на традиционно ниските инфлационни показатели в страната. Френската икономика, която доскоро бе една от най-стабилно развиващите се в съюза, проявява първите признаци на забавяне с твърде сериозен спад на очакванията в индустриалния сектор. Същевременно авторитетният немски институт Ifo предвижда намаление на растежа в Германия до 1.2% в края на годината. Прогнозите на института за еврозоната са за годишно нарастване на БВП в рамките на 1.5% – 2.0%

Тези данни правят повече от очевидна необходимостта от адекватна и навременна намеса от страна на ЕЦБ в посока към намаление на лихвите. Изявленията на висши представители на банката, според които лихвените равнища в еврозоната рефлектират действителните макроикономически дадености и не налагат нужда от корекции са част от причините за новия срив на еврото, което достигна 0.84 цента през последните седмици след старт от 0.95 цента в началото на годината.

Скокът на Уол Стрийт и силният долар подбиха цените на облигационните пазари и ефектът от повишението на доходността на инструментите с фиксиран доход се разпростря и върху европейските емисии на държавен

дълг. Намалението на лихвените проценти в САЩ не се отрази на спреда между базовите 10-годишни облигации на американското финансово министерство и съответните немски емисии Bunds и те запазиха диференциала си от около 30 базисни точки. Доходността по двегодишните немски облигации Schatz отбеляза умерено покачване от близо 4 базисни точки, надхвърляйки 4.20%. Въпреки всичко инвеститорите на пазара на дълг отстояват позициите за предстоящо редуциране на лихвите и това оказва влияние върху изравняването на кривата на доходността в еврозоната с тенденция към намаление на нивата в дългосрочния хоризонт и стесняване на доходността при краткосрочните дългови инструменти.

ЦЕНТРАЛНА И ИЗТОЧНА ЕВРОПА

ТУРЦИЯ

МВФ отсрочи от 25 юни за 3 юли прегледа на условията за отпускането на транш от 1.56 млрд. щ. д. по действащата кредитна програма за Турция. Отлагането на заседанието бе предизвикано от забавеното назначение на експертен управителен борд на местния монопол Turk Telecom, което бе сред основните изисквания за превеждане на средствата. Немалки опасения предизвиква и нарастващото политическо напрежение в резултат от наложената съдебна забрана на Партията на верния път, с което се засилва риска от нов провал на поредното споразумение с фонда. Наблюдателите очакват евентуалното одобрение на транша да стане едновременно с гласуването на 1.5 млрд. щ. д. кредит от Световната банка на 5 юли.

От централата на МВФ бе обявено, че въпреки известното отклонение от изпълнението на договорения пакет икономически мерки, Турция като цяло е отбелязала напредък в прилагането на реформите. През юни статистиката отчете свиване на турската икономика с 4.2.% за първото тримесечие на годината, но въпреки това икономическият министър Дервиш потвърди намерението за ограничение на спада на БНП до -3% до края на година. Разминаването на турското правителство с изискванията на фонда произтича от увеличението на субсидиите за зърнопроизводителите и заплатите в публичния сектор. Отчетеният от Турция бюджетен дефицит възлиза на 833 млн. щ. д. – сума, която правителството възнамерява да редуцира чрез въвеждане на драстично увеличение на пътните такси.

В резултат от проведения на 15 юни дългов суап финансовото министерство успя да намали с 5 млрд. щ. д. предстоящите до края на годината плащания по вътрешния дълг на страната. Заявеното за участие в транзакцията количество ценни книжа е надхвърлило 9 млрд. щ. д., от които властите са одобрили 8 млрд. щ. д. Над половината от новоемитираните облигации са с матуритет от три до пет години с фиксиран спрямо валутните промени доход. Едновременно с това е постигнато значително

удължаване на средния матуритет на суапираните задължения от 5 на 37 месеца.

На 20 юни Турция погаси синдикирания кредит в размер 1 млрд. щ. д., който правителството бе успяло да организира в разгара на ликвидната криза от края на 2000 г. Въпреки възможността за удължаване на кредита с още 6 месеца този вид финансиране се оказва твърде скъп за правителството, което обяви планове да емитира на американския пазар облигации в размер на 2.5 млрд. щ. д. през юли.

До момента цените за финансиране на турския вътрешен пазар остават твърде високи. На проведените през юни аукциони правителството емитира около 2 млрд. щ. д. три-, четири- и шестмесечни съкровищни бонове, чиято годишна доходност варираше между 79.90% и 92.29%. Според наблюдателите високите рискови премии, наложени от местните участници на пазара, са реално отражение на инфлационните очаквания и недоверието на инвеститорите спрямо успеха на провежданата икономическа програма.

РУСИЯ

Standard & Poors повиши с една степен от В- на В дългосрочния валутен рейтинг на Русия и от С на В краткосрочния рейтинг върху активите, деноминирани в местна и чуждестранна валута. Присъдената инвестиционна перспектива е „стабилна“. Оценката на международната кредитна агенция рефлектира напредъка на правителството в провеждането на реформите в съдебната система, законодателните промени и намалението на ставката на корпоративния данък.

Убедителните резултати на платежния баланс и бюджета дават основание за следващо повишение на кредитния рейтинг до края на годината. В същото време тежките дългови плащания, които предстоят през 2003 г., представляват основна пречка пред възможността за нова положителна промяна на руския рейтинг.

Министерството на икономиката обяви, че фискалният излишък в бюджета е достигнал 3.9% от БВП. Този резултат подсилва спекулациите за евентуално пренасочване на излишъците по платежния и бюджетния баланси към осъществяването на операции за обратно изкупуване на външния дълг. Това се възприема от пазара като допълнителен стимул за засилване на цените на руските облигации.

Въпреки първоначалните индикации за планирано излизане на международните капиталови пазари през втората половина на годината Русия няма реална необходимост от външно финансиране на този етап. Според неофициална информация на последната среща между изпълнителния директор на МВФ Стенли Фишър и президента Владимир Путин е било обявено, че Русия няма да търси ново кредитиране от фонда за покриване на 18 млрд. щ. д. дългови плащания през 2003 г. По данни от 22 юни валутният

резерв на страната е достигнал 34.2 млрд. щ. д. при 20 млрд. щ. д., отчетени година по-рано.

ЮГОСЛАВИЯ

На 27 юни в Брюксел се проведе среща на донорите на Република Югославия, на която бе обсъдено финансирането за страната във връзка с възстановяването на дестабилизираната вследствие военния конфликт местна икономика. В последния момент представителите на САЩ обявиха, че също ще вземат участие в срещата, въпреки всеобщите очаквания, че американската администрация ще се въздържа от подготвяната финансово подкрепа до изясняване на проблема със съдействието на югославските власти на трибунала в Хага. Това решение увеличава шансовете на Югославия да получи финансиране от около 1.25 млрд. щ. д. от официалните кредитори. Според някои дипломатически източници в Брюксел Европейският съюз би могъл да осигури около 45 – 50% от тази сума при условията за участие на Европейската инвестиционна банка и всички петнадесет членове на съюза.

В бюджета си за 2001 г. Европейската комисия предвижда финансиране от общо 220 млн. евро за Сърбия и Черна гора. В анализите на Световната банка обаче се посочва, че югославският дефицит през 2001 г. ще надхвърли 1 млрд. щ. д., от които 280 млн. щ. д. ще бъдат покрити чрез трансшовете от действащия стенд-бай кредит на МВФ. Финансовите нужди на страната за следващите четири години се оценяват на 3.9 млрд. щ. д. Наблюдателите са единодушни, че подкрепата на международната общност ще издигне авторитета на страната сред чуждестранните инвеститори.

ПОЛША

На заседанието си в края на юни полският съвет по валутната политика понижи със 150 базисни точки всички лихви в страната. Решението на съвета сведе основната лихва в Полша до 15.5%. Официалните власти са посочили, че либерализирането на паричната политика се базира на подобрените очаквания за размера на инфлацията. Според гуверньора на централната банка до края на годината инфлацията в страната ще бъде 6.0%, което е долната граница на прогнозирания лимит 6 – 8%. Отчетената през май инфлация бе 6.9%.

Полският кабинет започна обсъждането на мерки за едновременно увеличение на бюджетния дефицит и съкращение на разходите поради отчетеното забавяне на икономическия растеж и отслабването на бюджетните приходи. Правителството ревизира прогнозата си за темпа на БВП през 2001 г. с намаление от 4.5% на 3.8%, като едновременно с това заяви, че планира увеличение на бюджетния дефицит от 2.2% на 2.6% от БВП. През май бе регистриран 504 млн. щ. д. дефицит, или 3.2% от БВП. Кумулатив-

ният му размер до момента е достигнал 99.3% от прогнозните очаквания за годината.

РУМЪНИЯ

На 18 юни Румъния емитира на международните капиталови пазари седемгодишни еврооблигации с номинал 600 млн. евро и лихвен купон 10.625%. Силният интерес към румънската емисия позволи двойно увеличение на първоначално планираното количество от 300 млн. евро. На първичния пазар румънските облигации са регистрирали 10.75% доходност и спред от 590 базисни точки над базова емисия на Bundesbank (OATS; 5.25%; 04/28/08). Впоследствие облигациите са поскъпнали до 101.45, при което спредът им е достигнал 530 базисни точки.

Успешната реализация на румънските облигации се дължи както на неотдашното повишение на кредитния рейтинг (B) на страната, обявено от Standard & Poors, така и на ниската емисионна активност на правителствата от Централна и Източна Европа.

Междувременно премиерът Настасе подписа двустранна спогодба с Швеция за уреждане на висящи задължения на Румъния. Размерът на дълговете с близо 70-годишна давност е сведен до 120 млн. щ. д. като те ще бъдат погасени за срок от 5 години. През 1999 г. румънската и шведската страна бяха постигнали принципно съгласие за уреждане на задълженията чрез суапове на дълг срещу собственост. Шведската страна бе обвързала проблема с изчистването на старите задължения с подкрепата си за очаквания от Румъния стабилизационен кредит.

Премиерът Настасе изрази надежда, че до септември правителството ще успее да постигне договореност с МВФ за ново 14- или 16-месечно стабилизационно споразумение. До момента Румъния има пет изтекли програми с фонда, от които никоя не е била приключена с пълно усвояване на предвидените траншове.

УНГАРИЯ

Унгария пласира на международните пазари десетгодишна еврооблигационна емисия с размер 1 млрд. евро. Облигациите с лихвен купон 5.625% са регистрирали спред от 70 базисни точки над базова немска емисия Bunds и 30 базисни точки спрямо Euribor.

Котировките на унгарския дълг през изминалия месец бяха подкрепени от отпадането на валутните ограничения и преминаването на форинта към пълна конвертируемост от 15 юни. Очаква се тази промяна да увеличи инвестициите на чуждестранни лица в краткосрочен дълг и инструменти, денонминирани в местна валута. Позитивен ефект оказаха и данните за текущата сметка, чиито резултат през май бе по-добър от предварителните очаквания.

В периода от преминаването на унгарския форинт към пълна конвертируемост до края на юни котировките му на паричния пазар достигнаха най-високите си нива и той се търгуваше с 11.8% над установения паритет. По този повод централната банка коментира, че въпреки силния валутен курс, пряка намеса на пазара не се предвижда до достигане на нива, надвишаващи паритета с 15%.

ЮЖНА АМЕРИКА

АРЖЕНТИНА

На 4 юни Аржентина суапира 29.5 млрд. щ. д. краткосрочен облигационен дълг срещу емисия с падеж през 2008 г., чрез което отсрочи плащания в размер на 16 млрд. щ. д. за периода до 2005 г. Според финансовия министър Даниел Маркс трансакцията ще подобри платежоспособността на страната и ще облекчи напрежението около дължимите плащанията по 128 млрд. щ. д. аржентински дълг. В резултат на тази операция външният дълг на Аржентина нарасна с 2.23 млрд. щ. д.

Икономическият министър Доминго Кавайо оповести пакет от мерки за стимулиране на растежа и износа, повишаване на конкурентоспособността и подобряване на данъчната събираемост. Експертите обаче оценяват потенциалния им ефект върху подобряването на фискалния баланс като ограничен.

Аржентинският сенат прие промяната на фиксинга на песото в съотношение 50:50 спрямо щатския долар и еврото. Новият валутен режим ще влезе в сила от момента на изравняване на курса между двете водещи валути на международните пазари.

Размерът на БВП, който регистрира спад през първото тримесечие на годината, продължава да бъде ключов ориентир за движението на местната икономика. През изминалия месец правителството коригира прогнозата си за годишния ръст на БВП от 2.5% на 2.2%. В същото време оценките на повечето анализатори са за ръст от 0.4% – 1% до края на 2001 г.

Силни вълнения на пазара предизвикаха заплахите на губернаторите от Перониската партия относно снемането на политическата подкрепа за стабилизационния план на правителството. Недоволството сред провинциалните власти възникна след просрочието на близо 220 млн. щ. д. трансфери по социални и други програми на федералното правителство. Тези новини провокираха масово ликвидиране на позиции в аржентински дълг. В края на месеца суверенните дългови емисии на Аржентина се търгуваха при рекордно високи спредове от 1061 базисни точки спрямо облигациите на американското финансово министерство.

БРАЗИЛИЯ

Бразилската централна банка изненадващо повиши основната лихва в страната с цели 150 базисни точки до 18.25% и едновременно с това обяви тенденция към постепенно разхлабване на паричната политика. Агресивното затягане на лихвените проценти, паралелно с масираните интервенции на паричния пазар, са насочени към овладяване на обезценяването на бразилския реал от последните месеци. Неслучайно в краткото комюнике на съвета по валутната политика по повод последното решение се изразява известна загриженост относно неблагоприятното движение на валутния курс и свързаните с това инфлационни индикатори. Правителството не ревизира очакванията си за 4% инфлация до края на 2001 г. и 3.5% през 2002 г. Бразилските власти планират предприемането на пакет от мерки, с които да бъдат стимулирани износа и инвестициите в енергийния сектор.

Местният облигационен пазар реагира позитивно на покачването на лихвата Selic с чувствително стесняване на рисковите премии на популярните бразилски емисии C-bonds до нива от около 850 базисни точки. Междувременно националната статистика оповести нарастване на първичния бюджетен дефицит (в който не участват разходите за погасяване на дълга) през първите пет месеца на 2001 г. За този период неговият размер е достигнал 11.7 млрд. щ. д., при прогнозни 29.7 млрд. щ. д. до края на септември съгласно договореностите с МВФ.

Намерението на централната банка да стабилизира курса на бразилския реал ще бъде свързано с промяна на досегашната схема за външно финансиране. Премиерът Ерминио Фрага обяви очакванията си за 10.8 млрд. щ. д. преки външни инвестиции и външно финансиране до края годината. Цитираната сума включва превъртането на транша от 1.8 млрд. щ. д. по досега действащо кредитно споразумение с МВФ и усвояване на нови 2 млрд. щ. д. от неактивираното стабилизационно споразумение на страната. Освен това премиерът потвърди плановете за излизане на международните пазари с още 1.4 млрд. щ. д. външен дълг през следващите месеци, което ще доведе общата сума на новоemitирания бразилски дълг до 7 млрд. щ. д. за 2001 г. Свободата на бразилските власти да продължат интервенциите на паричния пазар е предопределена от достатъчното ниво на валутните резерви – 36 млрд. щ. д. (при минимум 25 млрд. щ. д., заложен в споразумението с МВФ).

В допълнение официални източници посочиха, че предстоящите 1.4 млрд. щ. д. разходи за обслужване на дълга ще бъдат посрещнати за сметка на валутния резерв, а не на финансиране от вътрешния пазар, каквито бяха първоначалните намерения на властите. Бразилия осъществи по-голяма част от плащанията по публичния дълг през 2001 г. По неофициална информация общият им размер възлиза приблизително на 9 млрд. щ. д., от които 5 млрд. щ. д. са погашенията на главници. Известно безпокойство обаче предизвикват данните на централната банка за покачване на съотно-

шението публичен дълг към БВП от 50.4% през април до 51.9% през май. Бразилските експерти отдават разликата на поскъпването на щатския долар и увеличението на лихвените равнища.

ISSN 1311 – 0039

Материалите са получени за редакционна обработка на 11 юли 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.