

МИНИСТЕРСТВО НА ФИНАНСИТЕ

ДЪРЖАВЕН ДЪЛГ

ЯНУАРИ 2002 г.

СЪДЪРЖАНИЕ

1	Финансиране на бюджетния дефицит с емисии държавни ценни книжа	5
2	Динамика на вътрешния дълг	23
3	Динамика на външния дълг	31
4	Структура на държавния дълг	36
5	Обзор на международните капиталови пазари	38

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>

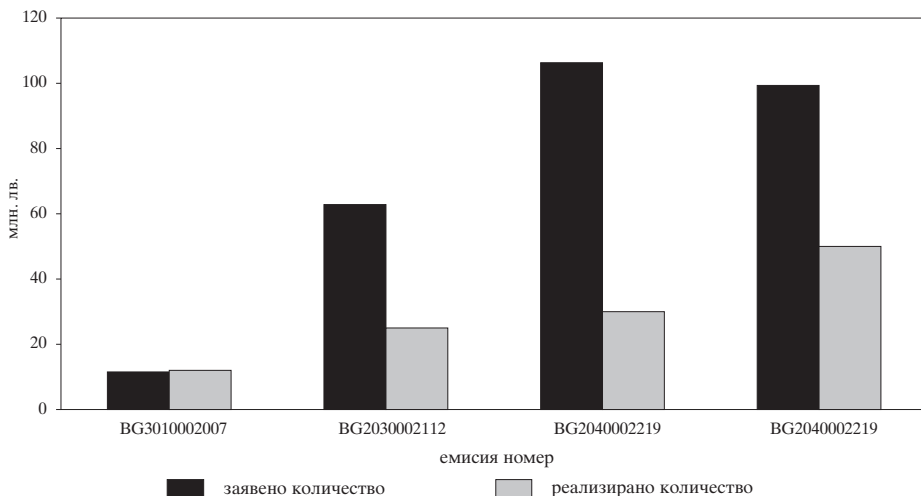
ФИНАНСИРАНЕ НА БЮДЖЕТНИЯ ДЕФИЦИТ С ЕМИСИИ ДЪРЖАВНИ ЦЕННИ КНИЖА

През януари Министерството на финансите емитира чрез провеждани от БНБ аукциони три емисии на държавни ценни книжа по реда на Наредба № 5, от които една емисия на краткосрочни съкровищни бонове, продавани с отстъпка от номинала (№ BG3010002007), една емисия на средносрочни (5-годишни) съкровищни облигации от отворен тип (№ BG2030002112) и една емисия на дългосрочни (7-годишни) съкровищни облигации също от отворен тип (№ BG2040002219). Пласирането на седемгодишната емисия бе осъществено чрез отварянето ѝ на два поредни пъти в рамките на месеца, като второто отваряне бе извънредно и отговаряше на повишеното търсене на пазара на такъв тип дългови инструменти.

На аукционите първичните дилъри заявиха поръчки общо за 280 006 хил. лв., в т. ч. за тримесечни – 11 530 хил. лв., за петгодишни – 62 850 хил. лв. и за седемгодишни – 205 626 хил. лв. (графика 1). Одобрените поръчки са с номинална стойност 117 000 хил. лв., в т. ч. тримесечни – за 11 530 хил. лв., петгодишни – за 25 000 хил. лв. и седемгодишните – за 80 000 хил. лв. (графики 2 и 3). Коефициентът на покритие за реализираните през месеца емисии възлиза на 2.89, като за съответните видове ДЦК е, както следва: за тримесечните – 0.96, за петгодишните – 2.51 и за седемгодишните – 3.43 (графика 4). И през този месец продължава да се наблюдава увеличение на общия коефициент на покритие, който нарасна със значителните 40.3% в сравнение с предходния, което остава следствие на предпочита-

Графика 1

Заявено и реализирано количество ДЦК през януари

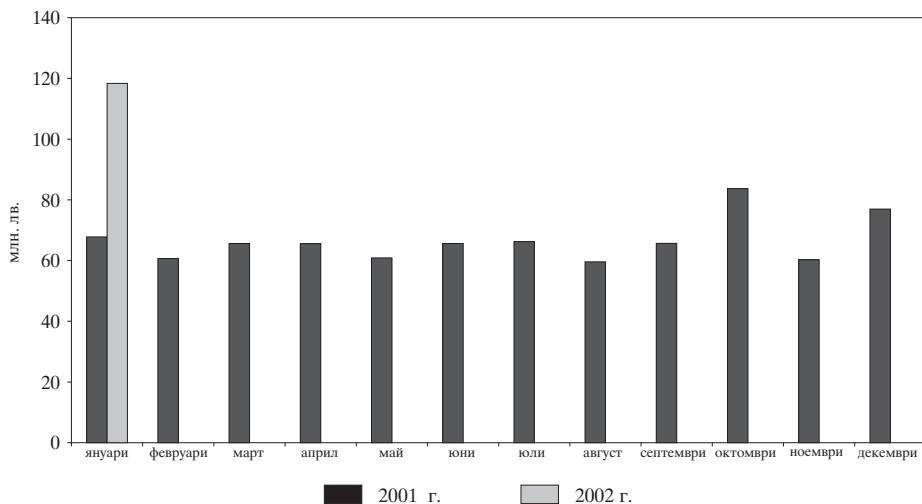


нията на участниците на първичния пазар към държавните съкровищни облигации.

Емитираните ДЦК през януари са с 50.53 млн. лв. в повече в сравнение със същия период на 2001 г. (графика 2). Обстоятелството се дължи преди всичко на новите седемгодишни съкровищни облигации, които се емитират и в по-голям обем с оглед задоволяване на нарасналото им търсене.

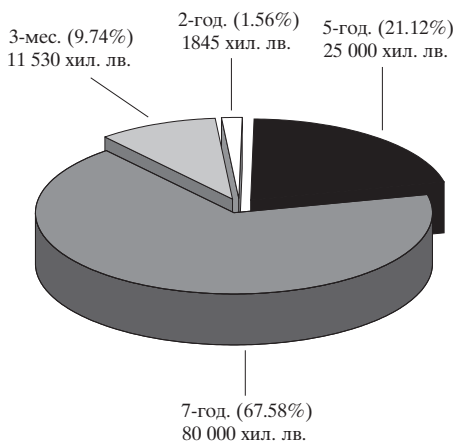
Графика 2

Реализирани емисии ДЦК



Графика 3

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

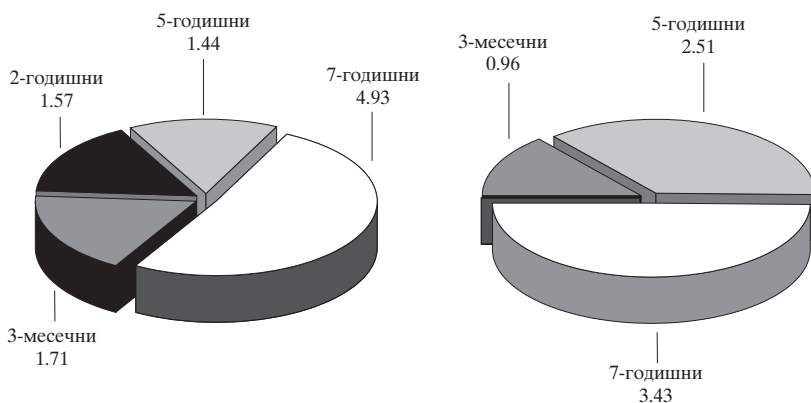


Забележка: Включени са и ДЦК от целеви емисии.

Постигната през месеца доходност на първичния пазар като цяло отразява търсенето и предпочитанията на пазара на държавни ценни книжа към инструменти с различен матуритет. Доходността на тримесечните съкровищни бонове вследствие на пониженото търсене, което е на най-ниско си ниво за едногодишен период, реализира увеличение от 12 базисни точки в сравнение с предходния месец и достигна 4.86%. При пет- и седемгодишните облигации от отворен тип тенденцията е с обратен знак и е особено силно изразена по отношение на последните. В конкретния случай през месеца е реализирано намаление от 12 базисни точки и доходност от 6.95% при петгодишните и намаление от 53 базисни точки и доходност от 7.46% при седемгодишните (графики 5, 6 и 8).

Графика 4

Коефициенти на покритие на реализираните емисии*



декември 2001 г.

януари 2002 г.

* Съотношение между заявено и реализирано количество ДЦК.

През месеца настъпиха падежите на 2 емисии съкровищни бонове от 2001 г. (№ BG3012101005 и BG3012201003) и на 1 емисии съкровищни облигации от 2000 г. (№ BG2030000116).

През януари са пуснати в обръщение три емисии на двегодишни съкровищни облигации, предназначени за пряка продажба на граждани – емисии № 700/02.01.2002 г., № 701/16.01.2002 г. и № 702/30.01.2002 г. Пласираните държавни ценни книжа възлизат на обща номинална стойност 1845.36 хил. лв. (графика 11). През месеца настъпиха падежите на три емисии от 2000 г. на обща стойност 3115.68 хил. лв. Обратно изкупените книжа за същия период възлизат на 265.27 хил. лв. (графика 12).

Цени за 100 лв. номинал на реализираните емисии

ДЕКЕМВРИ 2001 г.

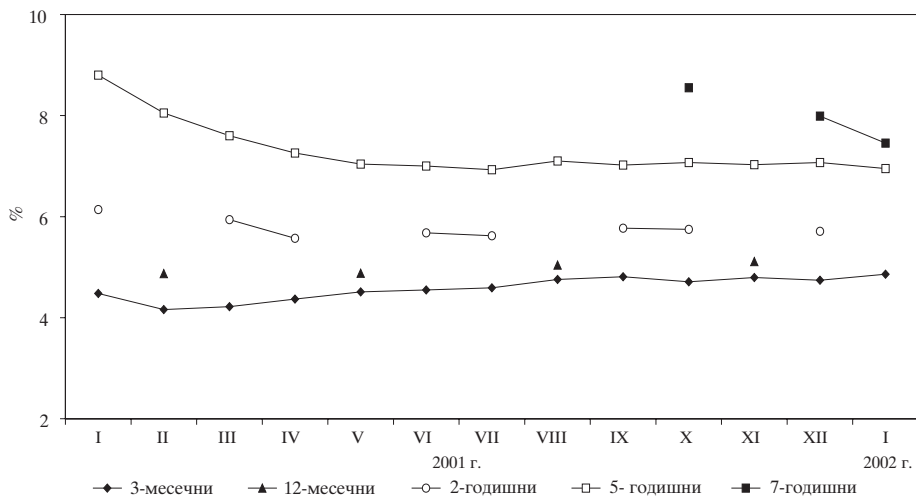
	3-месечни		2-годишни	5-годишни	7-годишни
	BG3012601004	BG3012701002	BG2030601111	BG2030701119	BG2040001211
минимална	98.83	98.78	100.42	99.40	97.80
средна	98.85	98.85	100.69	100.20	98.19
максимална	98.96	98.88	101.09	101.62	99.51

ЯНУАРИ 2002 г.

	3-месечни	2-годишни	7-годишни	
	BG3010002007	BG2030002112	BG2040002219	BG2040002219
минимална	98.70	100.40	100.20	101.27
средна	98.82	100.71	100.47	101.46
максимална	98.88	101.89	102.01	102.72

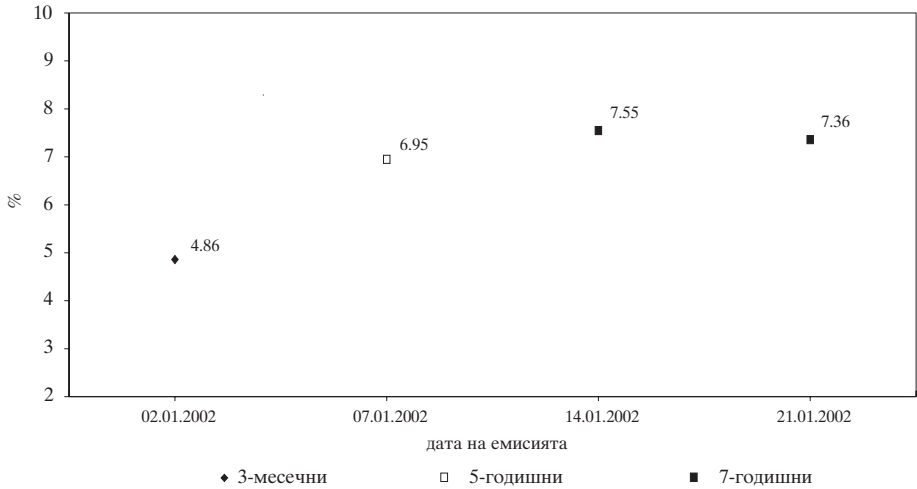
Графика 5

Доходност на ДЦК, постигната на първичния пазар



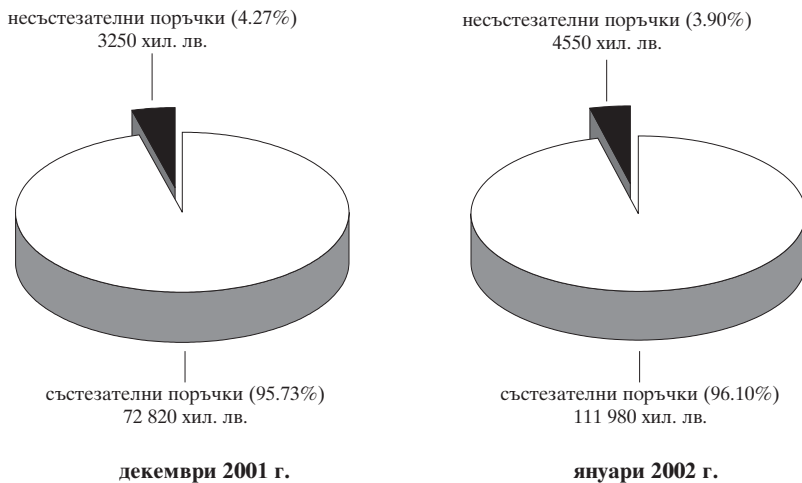
Забележка: Доходността е на ефективна годишна база.

Динамика на ефективната годишна доходност на ДЦК на първичния пазар

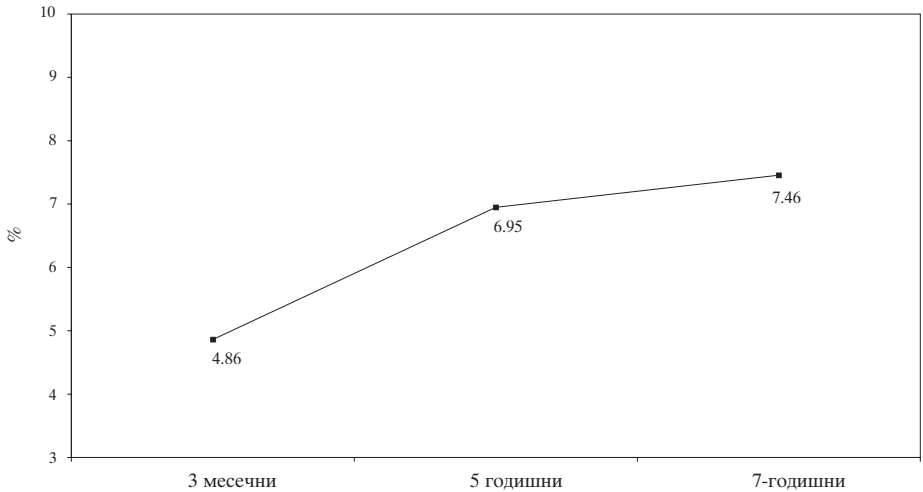


Забележка: Емисиите на 5- и 7-годишни ДЦК са от отворен тип, като посочените дати са датите на проведените аукциони.

ДЦК, закупени на първичния пазар чрез състезателни и несъстезателни поръчки

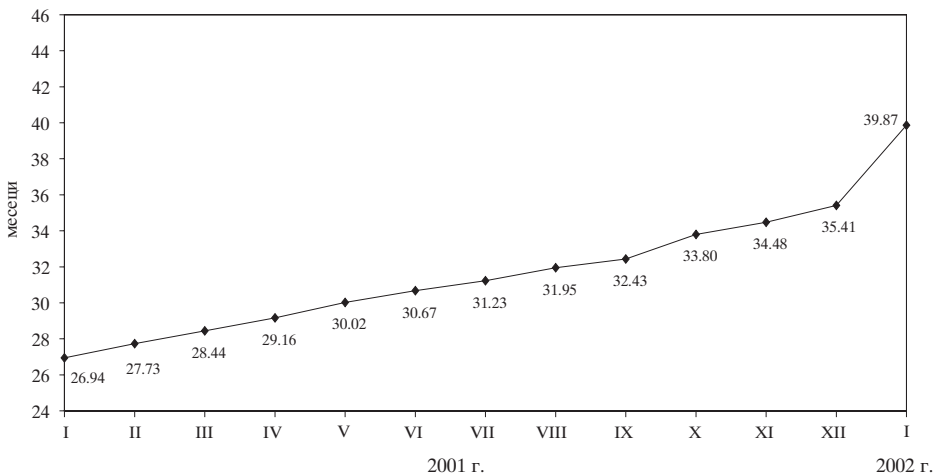


Доходност на ДЦК на първичния пазар през януари



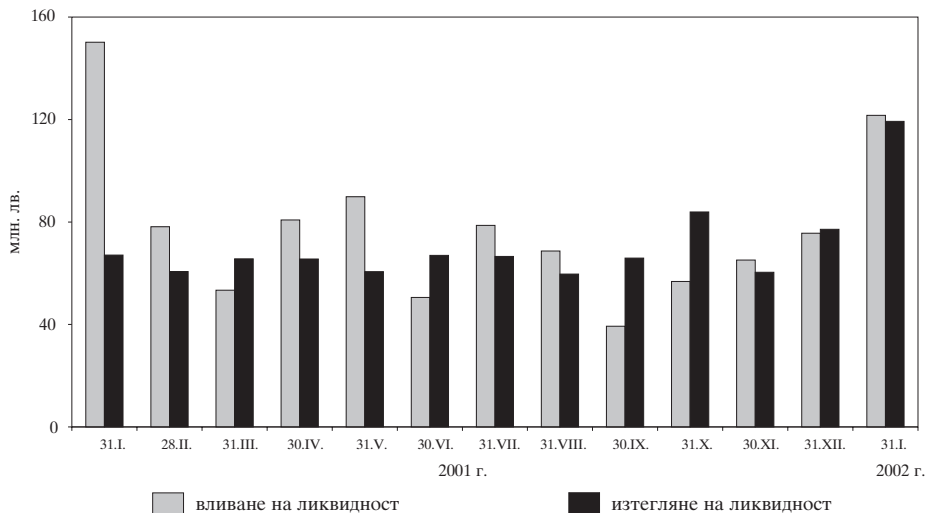
Забележка: Доходността е среднопотеглена за месеца и е на ефективна годишна база.

Средна продължителност в месеци на емисиите в обращение

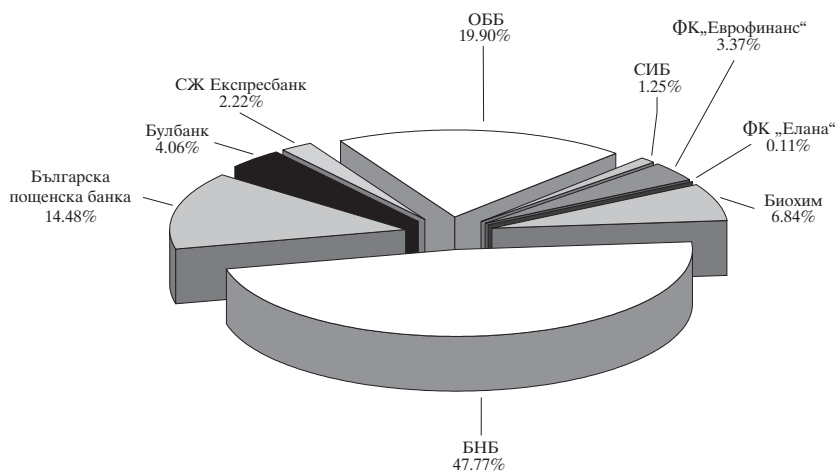


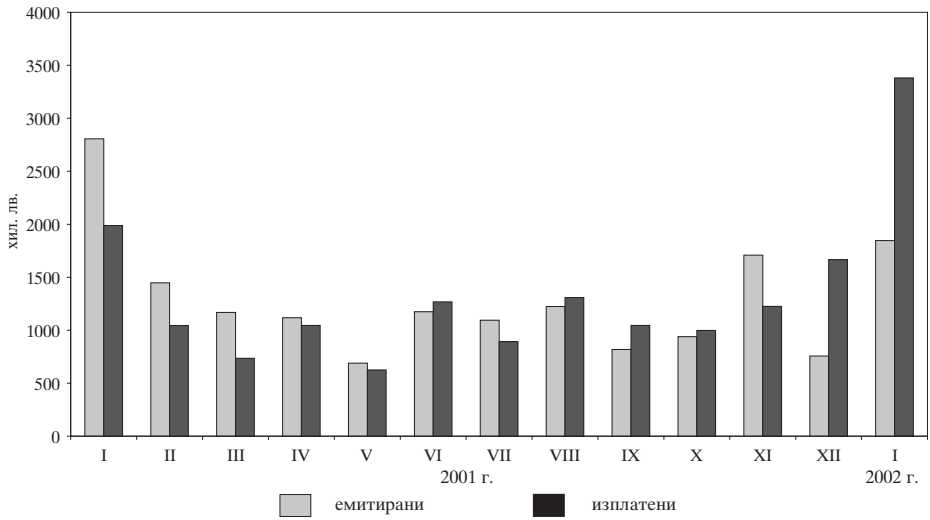
Забележка: Средната продължителност е изчислена на база матуриретната структура на ДЦК, емитирани за финансиране на бюджетния дефицит.

Вливане и изтегляне на ликвидност чрез падежи и емисии на ДЦК



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



Емитирани и изплатени ДЦК от целеви емисии

Емисии на сконтони съкровищни бонове в обращение

Номер на емисията	BG3010301003	BG3011001008	BG3011701003	BG3012301001
Дата на емитиране	14.02.2001	09.05.2001	08.08.2001	07.11.2001
Дата на падежа	14.02.2002	09.05.2002	08.08.2002	07.02.2002
Номинална стойност на предложеното количество (хил. лв.)	20 000.00	20 000.00	20 000.00	10 000.00
Съвкупна номинална стойност на заявените поръчки (хил. лв.)	61 610.00	52 400.00	39 000.00	15 810.05
Съвкупна номинална стойност на одобрените поръчки (хил. лв.)	20 000.00	20 000.00	20 000.00	10 000.00
Средна цена на одобрените поръчки на 100 лв. номинал (%)	95.29	95.28	95.14	98.83
Средна отстъпка на 100 лв. номинал (%)	4.71	4.72	4.86	1.17
Средна годишна доходност (%)	4.88	4.89	5.04	4.63
Ефективна годишна доходност (%)	4.87	4.88	5.04	4.71
Коефициент на покритие	3.08	2.62	1.95	1.58

(продължава)

(продължение)

Номер на емсията	BG3012401009	BG3012501006	BG3012601004	BG3012701002	BG3010002007
Дата на емитиране	14.11.2001	21.11.2001	05.12.2001	19.12.2001	02.01.2002
Дата на падежа	14.11.2002	21.02.2002	05.03.2002	19.03.2002	02.04.2002
Номинална стойност на предложеното количество (хил. лв.)	20 000.00	10 000.00	10 000.00	10 000.00	12 000.00
Съвкупна номинална стойност на заявените поръчки (хил. лв.)	30 300.00	10 745.00	17 650.00	16 525.00	11 530.00
Съвкупна номинална стойност на одобрените поръчки (хил. лв.)	20 000.00	10 000.00	10 000.00	10 000.00	11 530.00
Средна цена на одобрените поръчки на 100 лв. номинал (%)	95.07	98.79	98.85	98.85	98.82
Средна отстъпка на 100 лв. номинал (%)	4.93	1.21	1.15	1.15	1.18
Средна годишна доходност (%)	5.11	4.79	4.65	4.65	4.78
Ефективна годишна доходност (%)	5.11	4.88	4.74	4.74	4.86
Коефициент на покритие	1.52	1.07	1.77	1.65	0.96

Емисии на съкровищни облигации в обращение

Номер на емисията	BG2034797121	BG2030798115	BG2030998111	BG2031198117	BG2030699115	BG2030999119	BG2030100114 ¹	BG2030200112
Дата на емитиране	16.05.1997	30.04.1998	28.05.1998	02.07.1998	31.03.1999	29.04.1999	09.02.2000	16.02.2000
Дата на падежа	10.05.2002	24.04.2003	22.05.2003	26.06.2003	24.03.2004	22.04.2004	05.02.2003	13.02.2002
Номинална стойност на предложеното количество (хил. лв.)	20 000.00	1 000.00	2 000.00	2000.00	2 000.00	3 000.00	50 000.00	28 000.00
Съвкупна номинална стойност на заявените поръчки (хил. лв.)	20 000.00	3 605.00	3 440.00	2070.00	2 795.00	1 190.00	192 244.60	84 094.00
Съвкупна номинална стойност на одобрените поръчки (хил. лв.)	20 000.00	1 000.00	2 000.00	2000.00	2 000.00	1 190.00	50 000.00	28 000.00
Средна цена на одобрените поръчки на 100 лв. номинал (%)	100.00	87.14	84.78	76.20	86.35	78.37	101.20	100.34
Средна отстъпка на 100 лв. номинал (%)		12.86	15.22	23.80	13.65	21.63		
Лихвен процент	ОЛП+4	8.00	8.00	7.00	9.00	9.00	9.00	7.00
Коефициент на покритие	1.00	3.61	1.72	1.04	1.40	0.40	3.84	3.00

(продължава)

(продължение)

Номер на емисията	BG2030300110	BG2030400118 ²	BG2030500115 ²	BG2030600113 ²	BG203070011 ²	BG2030800119 ²	BG2030900117 ²	BG2031000115 ²
Дата на емитиране	15.03.2000	05.04.2000	19.04.2000	05.07.2000	19.07.2000	04.10.2000	11.10.2000	18.10.2000
Дата на падежа	13.03.2002	03.04.2002	16.04.2003	03.07.2002	16.07.2003	02.10.2002	05.10.2005	15.10.2003
Номинална стойност на предложено количество (хил. лв.)	28 000,00	50 000,00	30 000,00	50 000,00	30 000,00	50 000,00	40 000,00	30 000,00
Съвкупна номинална стойност на заявените поръчки (хил. лв.)	61 368,00	1 51 083,50	120 312,85	135 755,00	131 450,00	126 512,50	113 365,10	110 383,00
Съвкупна номинална стойност на одобрените поръчки (хил. лв.)	28 000,00	50 000,00	30 000,00	50 000,00	30 000,00	50 000,00	40 000,00	30 000,00
Средна цена на одобрените поръчки на 100 лв. номинал (%)	100,10	100,83	100,61	101,16	102,09	101,88	100,35	102,15
Средна отстъпка на 100 лв. номинал (%)	7,00	7,00	8,00	7,00	8,00	7,00	9,00	7,50
Лихвен процент	2,19	3,02	4,01	2,72	4,38	2,53	2,83	3,68

(продължава)

(продължение)

Номер на емисията	BG203000114 ³	BG203010112 ²	BG203020110 ³	BG203030118 ²	BG203040116 ⁶	BG203050113 ⁷	BG203060111 ⁸	BG203070111 ⁹
Дата на емитиране	10.01.2001	24.01.2001	11.04.2001	25.04.2001	11.07.2001	25.07.2001	10.10.2001	24.10.2001
Дата на падежа	10.01.2003	24.01.2006	11.04.2003	25.04.2006	11.07.2003	25.07.2006	10.10.2003	24.10.2006
Номинална стойност на предложеното количество (хил. лв.)	50 000.00	60 000.00	50 000.00	60 000.00	50 000.00	60 000.00	50 000.00	60 000.00
Съкупна номинална стойност на заявените поръчки (хил. лв.)	121 965.00	253 630.14	95 565.00	165 396.00	87 163.00	140 070.00	77 900.00	127 550.00
Съкупна номинална стойност на одобрените поръчки (хил. лв.)	50 000.00	60 000.00	50 000.00	60 000.00	50 000.00	60 000.00	50 000.00	60 000.00
Средна цена на одобрените поръчки на 100 лв. номинал (%)	101.61	105.02	102.34	104.91	101.24	101.01	101.18	100.89
Средна отстъпка на 100 лв. номинал (%)	6.50	9.00	6.50	8.00	6.00	7.00	6.00	7.00
Коефициент на покритие	2.44	4.23	1.91	2.76	1.74	2.33	1.56	2.13

(продължава)

(продължение)

Номер на емисията	BG2040001211 ³	BG2030002112 ⁴	BG2040002219 ³
Дата на емитиране	31.10.2001	09.01.2002	16.01.2002
Дата на падежа	31.10.2008	09.01.2007	16.01.2009
Номинална стойност на предложено количество (хил. лв.)	30 000.00	25 000.00	60 000.00
Съкупна номинална стойност на заявените поръчки (хил. лв.)	108 287.00	62 850.00	205 626.00
Съкупна номинална стойност на одобрените поръчки (хил. лв.)	30 000.00	25 000.00	80 000.00*
Средна цена на одобрените поръчки на 100 лв. номинал (%)	96.72	100.71	101.17
Средна отстъпка на 100 лв. номинал (%)	3.28		
Лихвен процент	7.50	7.00	7.50
Коефициент на покритие	3.61	2.51	3.43

¹ Посочената цена е резултат от проведените четири аукциона за продажба на емисията и включва натрупаната лихва към датите на аукционите.

² Посочената цена е резултат от проведените три аукциона за продажба на емисията и включва натрупаната лихва към датите на аукционите.

³ Посочената цена е резултат от проведените два аукциона за продажба на емисията и включва натрупаната лихва към датите на аукционите.

⁴ Общият размер на емисията е 90 000 хил. лв., като оставащото количество МФ ще продава на аукционен принцип.

* Съгласно взетото на 21 януари 2002 г. от МФ решение, общият обем на емисията бе увеличен на 80 000 хил. лв.

Гаранционни държавни ценни книжа

Номер на емисията	BG2040296225	BG2040396223	BG2040596228	BG2044397227	BG2047397224	BG2047597229	BG2047697227
Дата на емитиране	05.06.1996	12.06.1996	27.06.1996	18.08.1997	22.10.1997	22.10.1997	05.11.1997
Дата на падежа	28.05.2003	01.06.2003	19.06.2003	09.08.2004	13.10.2004	13.10.2004	27.10.2004
Главница (хил. лв.)	1714.29	1811.06	226.59	12 677.91	1398.31	4555.87	6209.87
Лихвен процент	ОЛП	ОЛП	ОЛП	ОЛП	ОЛП	ОЛП	ОЛП
Лихвени плащания	полугодишни	полугодишни	полугодишни	полугодишни	полугодишни	полугодишни	полугодишни
Погасителни вноски	равни годишни	равни годишни	равни годишни	равни годишни	равни годишни	равни годишни	равни годишни
Матуритет (в години)	7	7	7	7	7	7	7

На основание чл. 8 и чл. 9, ал. 1, т. 1 от ЗДЗВСТБ (ДВ, бр. 46 от 29.V.1996 г., изм., бр. 90 от 24.X.1996 г., в сила от 24.X.1996 г.), Министерството на финансите емитира левови гаранционни държавни ценни книжа (ГДЦК) при следните условия:

- срок за погасяване 7 години;
- лихва – ОЛП за периода, платима на 6 месеца;
- погасителен план – равни годишни погасителни плащания.

Законът за гарантиране на влоговете в банките (ДВ, бр. 49 от 29 април 1998 г.) отменя ЗДЗВСТБ. Режимът по този закон се запазва за влоговете и сметките в банки, които са обявени в несъстоятелност до влизане в сила на Закона за гарантиране на влоговете в банките, както и за функционирането на специалния фонд за държавна защита на влогове и сметки и обслужването на ГДЦК.

Главниците на ГДЦК са по фактически данни към 31 януари 2002 г.

ДЦК, емитирани за уреждане на необслужваните кредити на държавни предприятия към банките

Нормативна регламентация	ПМС № 244/91	ПМС № 186/93	чл. 4 ЗУНК/93	чл. 5 ЗУНК/93	ПМС № 3/94	ПМС № 89/95
Номер на емисията	BG 2000192224	BG 2009993226	BG 2009893228	BG 2009794228	BG 2009693222	200/1995 г.
Дата на емисията	01.01.1992	01.07.1993	01.10.1993	01.01.1994	01.12.1993	31.05.1995
Дата на падежа	01.01.2011	01.07.2017	01.10.2018	01.01.2019	01.12.2018	21.05.2002
Матуритет (в години)	19	24	25	25	25	7
Гратисен период (в години)	4	4	5	5	5	4
Срок на погасяване (в години)	15	20	20	20	20	3
Погасителни вноски	15 равни годишни	20 равни годишни	20 равни годишни	20 равни годишни	20 равни годишни	6 равни полугодишни
Размер на главницата (хил.)	2476.56 (лв.)	2034.93 (лв.)	7335.87 (лв.)	261 170.50 (щ. д.)	785.48 (лв.)	1553.38 (лв.)
Лихвени плащания	полугодишни	полугодишни	полугодишни	полугодишни	годишни	полугодишни
Размер на лихвата	ОЛП+1	ОЛП	ОЛП	LIBOR*	ОЛП	ОЛП

* Шестмесечен LIBOR за щатския долар, действащ за предходния лихвен период, като размерът на лихвения купон се обявява от министъра на финансите до три дена след началото на всеки лихвен период.

Главниците са по фактически данни към 31 януари 2002 г.

Съгласно ПМС № 221 от 1995 г. притежателите на държавни дългосрочни облигации, емитирани по реда на ЗУНК, договорени до 31.XII.1990 г., ПМС № 244 от 1991 г., ПМС № 186 от 1993 г. и ПМС № 3 от 1994 г., могат да се използват като платежно средство в приватизационни сделки.

Съгласно ПМС № 22 от 1995 г. държавни дългосрочни облигации, емитирани по ЗУНК, могат да се използват за погасяване на задълженията на държавни предприятия, фирми и търговски дружества към държавата, преоформени по реда на чл. 10 от ЗУНК. При погасяване на задълженията държавните дългосрочни облигации се приемат по номинал – за облигациите, деноминирани в щатски долари, и 80% от номинала – за облигациите, деноминирани в левове.

ДЦК, деноминирани в евро

Номер на емисията	BG2040099223
Дата на емитиране	01.07.1999
Дата на падежа	01.01.2019
Главница (хил. евро)	57 239.26
Лихвен процент	EURIBOR *
Дати на лихвените плащания	полугодишни
Погасителни вноски	20 равни годишни

Държавните ценни книжа, деноминирани в евро, са емитирани на основание § 10 от Преходните и заключителни разпоредби на Закона за държавния бюджет на Република България за 1999 г.

* Шестмесечен EURIBOR, действащ за предходния лихвен период, като размерът на лихвения купон се обявява от министъра на финансите до три дена след началото на всеки лихвен период.

Емисия BG 2040099223, деноминирана в евро, има статута на емисия BG 2009794228 (емитирана на основание чл. 5 от Закона за уреждане на необслужваните кредити, договорени до 31 декември 1990 г.), деноминирана в щатски долари.

Главницата на емисия BG 2040099223 е по фактически данни към 31 януари 2002 г.

Предстоящи плащания по ДЦК през март 2002 г.

(ХИЛ. ЛВ.)

	понеделник	вторник	сряда	четвъртък	петък
					1
целиви					
	4	5	6	7	8
бонове		10 000.0			
	11	12	13	14	15
облигации целиви		14.1	28 977.3 769.8	21.0	
	18	19	20	21	22
бонове		10 000.0			
	25	26	27	28	29
облигации целиви		8.3	89.8 350.1	18.2	

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

Календар на емисиите ДЦК през март 2002 г.

Дата на аукциона	Дата на емисията	Дата на падежа	Срок на емисията	Предвиден обем (лв.)	Общ номинал на емисията (лв.)
04.03.2002	06.03.2002	06.06.2002	3-месечни	12 000 000	
11.03.2002*	13.03.2002	13.03.2005	3-годишни	25 000 000	50 000 000
25.03.2002	27.03.2002	27.03.2003	12-месечни	20 000 000	
ОБЩО, в т. ч.:				57 000 000	
бонове				32 000 000	
облигации				25 000 000	

* 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 януари е 1 896 967 хил. лв., а на вътрешния държавен дълг – 1 890 556.3 хил. лв. В сравнение с предходния месец вътрешният дълг се увеличава с 36 466.4 хил. лв. Делът на дълга по ДЦК за финансиране на дефицита нараства до 60.3%, а ДЦК за структурната реформа намаляват и са 39.3%. Държавногарантираният дълг става 0.3% (графика 13).

Сумата на ДЦК за финансиране на дефицита през изтеклия месец отбелязва увеличение с 67 163.9 хил. лв. и достига 1 144 410.5 хил. лв. Емитираните книжа са на стойност 118 238.9 хил. лв., като 1845.4 хил. лв. от тях са продадени пряко на физически лица. Новоиздадените облигации са 86 845.4 хил. лв., а боновете – 11 393.6 хил. лв. Изплатените ценни книжа са 47 694.0 хил. лв., като 19 766.1 хил. лв. от тях са краткосрочни. В матуриретната структура на ДЦК за финансиране на дефицита се отбелязва увеличение на дела на 7-годишните с 6.8 пункта и той достига съответно 9.5%. Книжата от всички останали срокове намаляват като процент, а най-голям спад реализират двугодишните облигации – с 5.1 пункта и достигат 38.2% (графика 14). Среднопретегленият матурирет на ДЦК за финансиране на дефицита е 3 години и 4 месеца.

Държавните ценни книжа, емитирани за структурната реформа, намаляват през месеца с 30 455 хил. лв. и са 746 145.7 хил. лв. Намалението е резултат от извършените погашения по облигациите, емитирани на основание ПМС № 244/91 г., в размер на 275.2 хил. лв., погашенията по доларови ЗУНК облигации в размер на 34 714.5 хил. лв. и евро ЗУНК в размер на 6585.3 хил. лв. Намалението се осъществява и от плащания в преватизационни сделки и за погасяване на задължения към държавата по ЗУНК, които са съответно доларови ЗУНК облигации с номинал 15 953.3 хил. щ. д. и евро ЗУНК облигации с номинал 3367 хил. евро.

Във валутната деноминация на вътрешния дълг се отбелязват промени, които се дължат на промените в структурата на дълга (графика 15). Делът на ДЦК в шатски долари и в евро намалява до 31.3% и 5.9%, съответно ДЦК в левове нарастват с 2.4 пункта и достигат 62.8%. В матуриретната структура настъпват някои изменения. Краткосрочните ДЦК са 6.7%, средносрочните – 48% и дългосрочните – 45.3% (графика 16). Делът на ДЦК с фиксирани лихвени купони се увеличава и достига 59.5% (графика 17).

Изплатените лихви и отстъпки през януари са 29 834.4 хил. лв. По ДЦК за финансиране на дефицита са изплатени 12 701.4 хил. лв., или 42.57% от общата сума на лихвите и отстъпките (графика 19). С най-голям дял от тях са разходите по двегодишните облигации – 50.63%.

Вътрешен дълг

(хил. лв./хил. евро/хил. щ. д.)

Структура на дълга	Размер на дълга към 31.12.2001 г.	Изменение на дълга през 2002 г.		Размер на дълга към 31.01.2002 г.
		увеличение	намаление	
I. ДЪЛГ ПО ДЪРЖАВНИ ЦЕННИ КНИЖА, ЕМИТИРАНИ ЗА ФИНАНСИРАНЕ НА БЮДЖЕТНИЯ ДЕФИЦИТ				
1. ДЦК, емитирани през 1997 г.	20 000.0	-	-	20 000.0
5-годишни	20 000.0	-	-	20 000.0
2. ДЦК, емитирани през 1998 г.	4 090.9	-	-	4 090.9
5-годишни	4 090.9	-	-	4 090.9
3. ДЦК, емитирани през 1999 г.	2 659.7	-	-	2 659.7
5-годишни	2 659.7	-	-	2 659.7
4. ДЦК, емитирани през 2000 г.	432 328.0	31 119.3	-	401 208.7
2-годишни	252 608.6	31 119.3	-	221 489.2
3-годишни	139 929.7	-	-	139 929.7
5-годишни	39 789.7	-	-	39 789.7
5. ДЦК, емитирани през 2001 г.	618 167.9	19 955.6	-	598 212.3
5.1. Краткосрочни	135 454.2	19 766.1	-	115 688.1
3-месечни	59 298.5	19 766.1	-	39 532.4
12-месечни	76 155.7	-	-	76 155.7
5.2. Средносрочни	482 713.7	189.5	-	482 524.2
2-годишни	213 819.2	189.5	-	213 629.7
5-годишни	239 956.9	-	-	239 956.9
7-годишни	28 937.6	-	-	28 937.6
6. ДЦК, емитирани през 2002 г.		118 238.9	-	118 238.9
6.1. Краткосрочни		11 393.6	-	11 393.6
3-месечни		11 393.6	-	11 393.6
6.2. Средносрочни		106 845.4	-	106 845.4
2-годишни		1 845.4	-	1 845.4
5-годишни		25 000.0	-	25 000.0
7-годишни		80 000.0	-	80 000.0
ВСИЧКО РАЗДЕЛ I	1 077 246.6	118 238.9	51 075.0	1 144 410.5

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

A1. Държавни дългосрочни облигации, емитирани по реда на ПМС № 244/1991 г.	2 751.7	275.2	-	2 476.6
A2. Държавни дългосрочни облигации, емитирани по реда на ПМС № 234/1992 г.	2 034.9	-	-	2 034.9
A3. Държавни дългосрочни облигации, емитирани по реда на чл. 4 и 5 от ЗУНК/1993 г.				
в левове	7 335.9	-	-	7 335.9
деноминирани в щатски долари	277 123.8	15 953.3	-	261 170.5
левава равностойност	615 009.9	-	-	591 415.4
деноминирани в евро	60 606.3	3 367.0	-	57 239.3
левава равностойност	118 535.6	-	-	111 950.3
A4. Държавни дългосрочни облигации, емитирани по реда на ПМС № 3/1994 г.	785.5	-	-	785.5

(продължава)

(продължение)

А5. Държавни облигации, емитирани по реда на чл. 2 от ПМС № 89/1995 г.	1 553.4	-	1 553.4
ВСИЧКО А	748 006.8		717 551.8
Б1. ДЦК, емитирани в левове по реда на чл. 8 и 9 от ЗДЗВСТЪ/1996 г.	28 593.9		28 593.9
ДЦК, емитирани през 1996 г.	3 751.9		3 751.9
ДЦК, емитирани през 1997 г.	24 842.0		24 842.0
ВСИЧКО Б	28 593.9		28 593.9
ВСИЧКО РАЗДЕЛ II	776 600.7		746 145.7
ОБЩ РАЗМЕР НА ДЪРЖАВНИЯ ДЪЛГ	1 853 847.3		1 890 556.3
III. ВЪТРЕШНИ ДЪРЖАВНИ ГАРАНЦИИ	6 653.3		6 410.7
ОБЩ РАЗМЕР НА ВЪТРЕШНИЯ ДЪЛГ	1 860 500.6		1 896 967.0

Забележки:

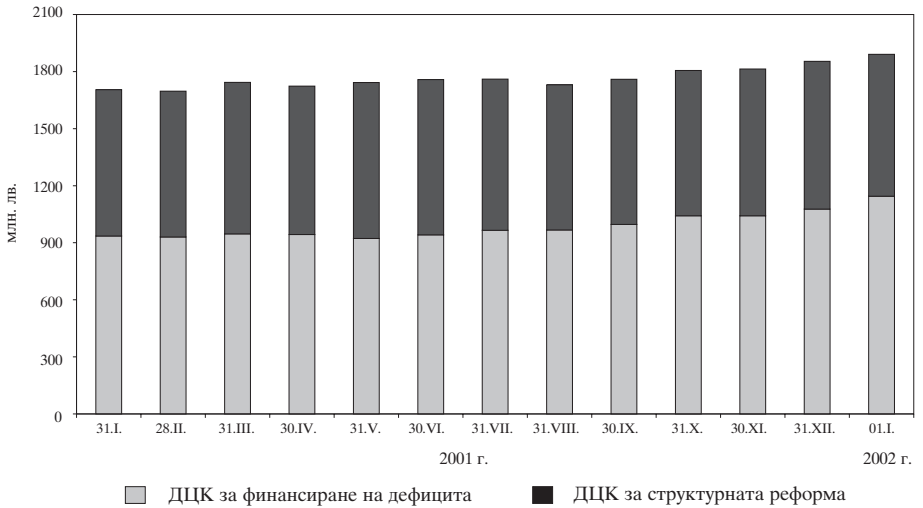
Дългът по ДЦК за финансиране на дефицита е по фактическа сума.

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

за 28.12.2001 г. – 1 щ. д. за 2.21926 лв., 1 евро за 1.95583 лв.

за 31.01.2002 г. – 1 щ. д. за 2.26448 лв., 1 евро за 1.95583 лв.

Изменение на вътрешния държавен дълг

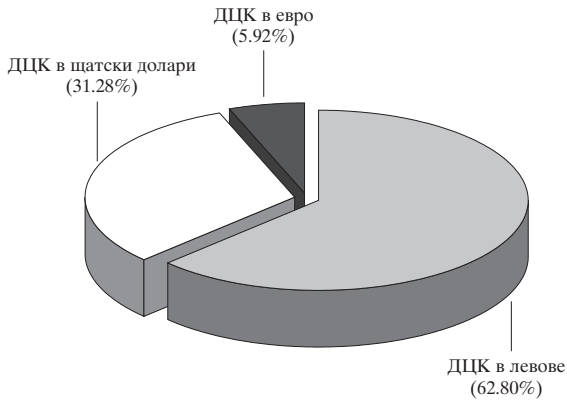


ДЦК за финансиране на бюджетния дефицит в обращение към 31 януари

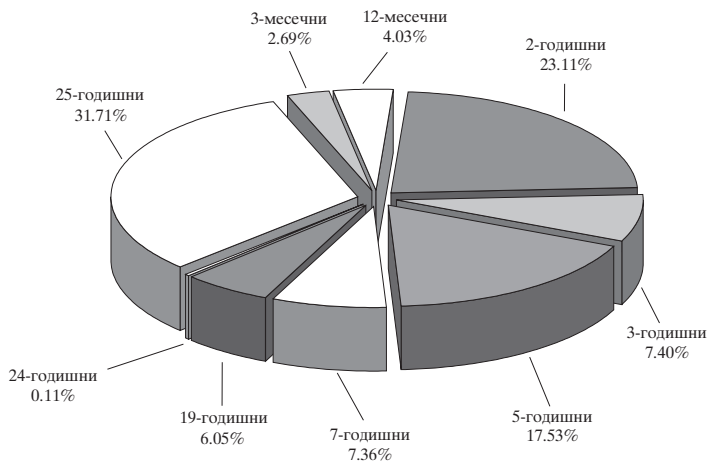


Забележка: Среднопретегленият матуритет на ДЦК, емитирани за финансиране на бюджетния дефицит, е 3 години и 4 месеца.

Валутна деноминация на ДЦК в обращение към 31 януари



Матуритетна структура на ДЦК в обращение към 31 януари



Съотношение между ДЦК с фиксиран и с плаващ доход в обращение към 31 януари



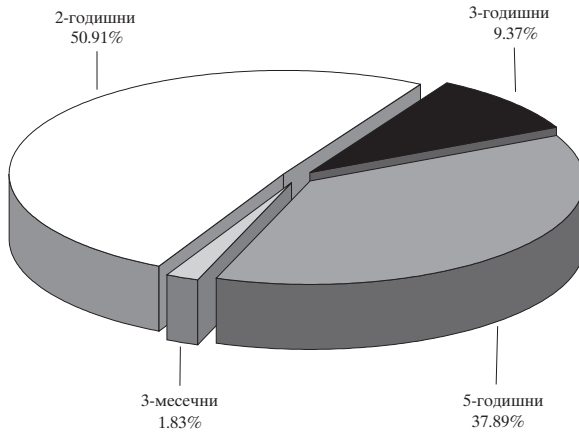
Разходи по вътрешния дълг за периода 1 януари – 31 януари 2002 г.

(хил. лв.)

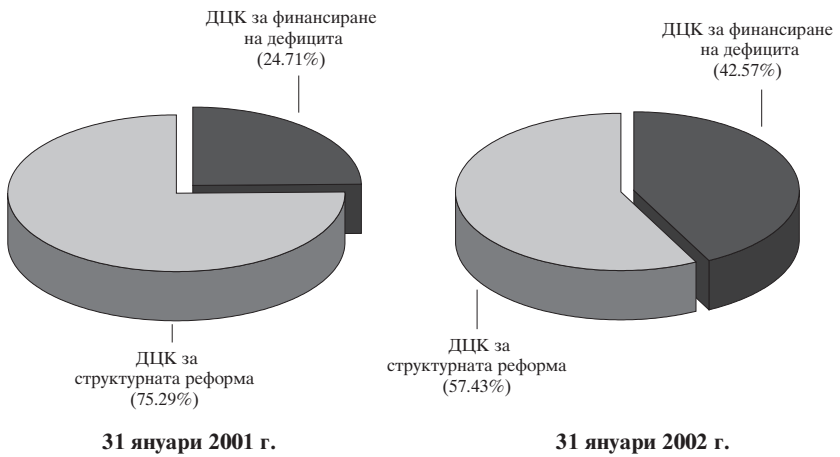
Структура на дълга	Размер на платените лихви (отстъпки)
I. ДЪЛГ ПО ДЪРЖАВНИ ЦЕННИ КНИЖА, ЕМИТИРАНИ ЗА ФИНАНСИРАНЕ НА БЮДЖЕТНИЯ ДЕФИЦИТ	
5. ДЦК, емитирани през 2000 г.	4 427.1
2-годишни	3 230.3
3-годишни	1 196.7
6. ДЦК, емитирани през 2001 г.	8 344.4
6.1. Краткосрочни	233.9
3-месечни	233.9
6.2. Средносрочни*	8 110.5
2-годишни	3 271.1
5-годишни	4 839.5
7. ДЦК, емитирани през 2002 г.	-70.0
7-годишни	-70.0
ВСИЧКО РАЗДЕЛ I	12 701.4
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.	77.7
2. Облигации, емитирани по реда на ПМС № 186/1992 г.	47.3
3. Облигации, емитирани по реда на чл. 4 и 5 от ЗУНК/1993 г.	17 008.0
левови	0.0
деноминирани в щатски долари (в лв. по курса за деня)	14 301.8
деноминирани в евро (в лв. по фиксирания курс)	2 706.2
Всичко раздел А	17 133.0
B. Дълг по ДЦК, емитирани по реда на чл. 8 и 9 от ЗДЗВСТЪ/1996 г.	0.0
Всичко раздел Б	0.0
ВСИЧКО РАЗДЕЛ II	17 133.0
ОБЩО РАЗХОДИ ПО ДЪРЖАВНИЯ ДЪЛГ	29 834.4
III. ДЪРЖАВНОГАРАНТИРАН ДЪЛГ	0.0
ОБЩО РАЗХОДИ ПО ВЪТРЕШНИЯ ДЪЛГ	29 834.4

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

**Структура на разходите по ДЦК,
емитирани за финансиране на бюджетния дефицит**



Структура на разходите по вътрешния дълг



Външният дълг към края на януари е 8432.8 млн. щ. д. В сравнение с предходния месец това представлява намаление с 85.8 млн. щ. д. Държавният дълг е 7925.1 млн. щ. д., а държавногарантираният – 507.8 млн. щ. д.

Новото външно финансиране през януари е 16.2 млн. щ. д., 13.6 млн. щ. д. от които са получени трансове по държавногарантирани заеми. Плащанията по дълга са 171.9 млн. щ. д., като 56 млн. щ. д. са погашения по главници и 115.9 млн. щ. д. – лихви. Погашенията са извършени главно по брейди облигации (16.1 млн. щ. д.), към МВФ (25.6 млн. щ. д.), по държавни инвестиционни заеми (5.6 млн. щ. д.) и по държавногарантирани кредити. Лихвите са изплатени по брейди облигации и по държавни инвестиционни заеми.

Намаление през месеца се наблюдава в държавния дълг (74.43 млн. щ. д.), което се дължи на извършените погашения и на движението на курса на щатския долар спрямо европейските валути.

Делът на дълга в долари нараства с 0.3% и достига 66.6%. Дългът в евро и в други валути намалява съответно до 17.3% и 16%. Съотношението между дълг с плаващи лихви и дълг с фиксирани лихви е съответно 88.8% към 11.2%. Голямото увеличение спрямо предходния месец на дела на плаващите лихвени купони се дължи на преминаването от фиксирани към плаващи лихви по облигациите с първоначално намалени лихви (FLIRB). Средният остатъчен срок на дълга остава 12 години и един месец.

В държавния дълг ценните книжа заемат 58.8%, а кредитите – 35.2%. Държавногарантираният дълг е 6%. Поради по-високия курс на щатския долар брейди облигациите се увеличават като относителен дял спрямо предходния месец и са 56.2%. Останалите групи търпят леки промени. Задълженията към МВФ са 11.9%, към Световната банка – 9.8%, към Парижкия клуб – 4.5%, към Европейския съюз – 4%. Държавните инвестиционни кредити заемат 2.4%.

Външен дълг

(млн. щ. д.)

Структура	към 31.XII.2001 г.	към 31.I.2002 г.
Държавен дълг	8 010.8	7 925.1
I. Облигации	4 979.3	4 958.8
1. Брейди облигации	4 759.0	4 742.9
2. Еврооблигации	220.3	215.9
II. Кредити	3 031.5	2 966.3
1. Парижки клуб	382.0	375.3
2. Световна банка	829.4	823.5
2.1. СБ	708.8	704.7
2.2. JVIC /LEXIM/	120.6	118.8
3. Г - 24	47.5	47.2
4. Европейски съюз	343.7	336.8
5. МВФ	1 042.9	1 006.2
6. Други	120.4	118.0
7. Държавни инвестиционни заеми	205.7	199.9
7.1. Световна банка	49.4	49.5
7.2. ЕИБ	112.3	108.2
7.3. ЕБВР	30.7	28.8
7.4. Други	13.3	13.4
8. Активирани държавни гаранции	59.8	59.3
8.1. Световна банка	43.9	43.7
8.2. ЕИБ	3.2	2.9
8.3. Други	12.7	12.7
Държавногарантиран дълг	507.9	507.8
1. Световна банка	147.8	147.2
2. ЕИБ	122.6	118.4
3. ЕБВР	68.9	66.4
4. Други	168.6	175.7
ОБЩ РАЗМЕР НА ВЪНШНИЯ ДЪЛГ	8 518.6	8 432.8

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.

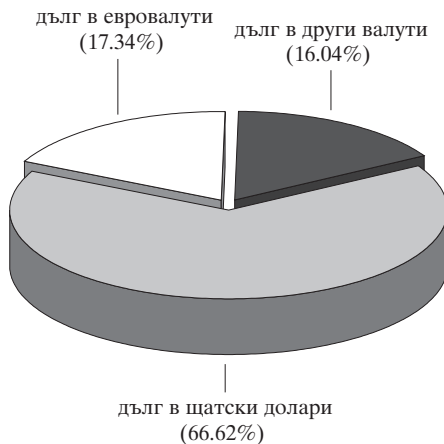
Ново външно финансиране и извършени плащания по външния дълг към 31 януари

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.
Държавен дълг	2.6	5 658.2	48.0	107 343.7	114.2	254 716.6
I. Облигации	0.0	0.0	16.1	35 917.7	110.9	247 386.5
1. Брейди облигации	0.0	0.0	16.1	35 917.7	110.9	247 386.5
2. Еврооблигации	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
II. Кредити	2.6	5 658.2	31.9	71 426.0	3.3	7 330.1
1. Парижки клуб	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
2. Световна банка	0.7	1 648.2	0.0	0.0	0.0	0.0
2.1. Световна банка	0.7	1 648.2	0.0	0.0	0.0	0.0
2.2. JVIC /JEXIM/	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
3. Г – 24	0.0	0.0	0.0	0.0	0.1	156.0
4. Европейски съюз	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
5. МВФ	0.0	0.0	25.6	57 387.4	0.0	0.0
6. Други	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
7. Държавни инвестиционни заеми	1.1	2 489.0	5.6	12 459.3	2.9	6 466.5
7.1. Световна банка	0.9	2 037.9	0.0	0.0	0.0	0.0
7.2. ЕИБ	0.0	0.0	3.8	8 311.0	2.4	5 237.6
7.3. ЕБВР	0.0	0.0	1.9	4 148.2	0.6	1 228.9
7.4. Други	0.2	451.1	0.0	0.0	0.0	0.0
8. Активирани държавни гаранции	0.7	1 520.9	0.7	1 579.2	0.3	707.6
8.1. Световна банка	0.7	1 520.9	0.5	1 083.6	0.2	463.6
8.2. ЕИБ	0.0	0.0	0.2	495.6	0.1	244.0
8.3. Други	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Държавногарантиран дълг	13.6	29 770.9	7.9	17 430.0	1.6	3 617.1
1. Световна банка	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
2. ЕИБ	0.0	0.0	2.3	5 087.4	0.8	1 713.2
3. ЕБВР	0.0	0.0	2.0	4 335.9	0.9	1 879.9
4. Други	13.6	29 770.9	3.7	8 006.7	0.0	24.0
ОБЩ РАЗМЕР	16.2	35 429.1	56.0	124 773.6	115.9	258 333.7

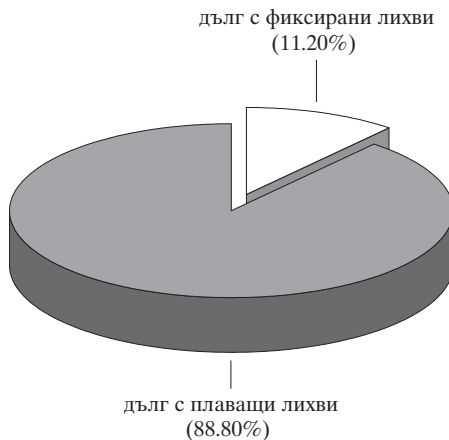
Забележки:

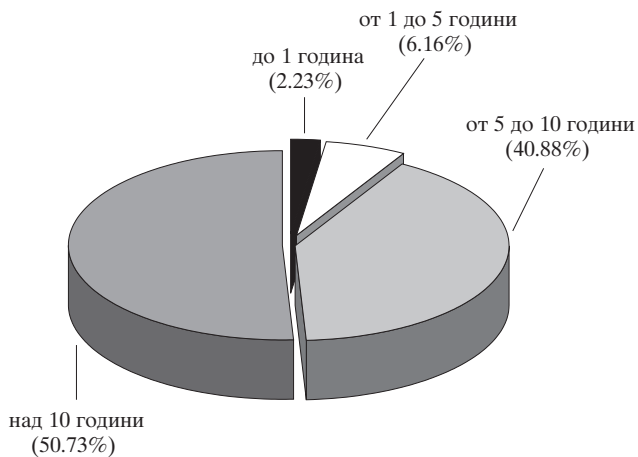
1. Равностойността в щатски долари на полученото ново външно финансиране и извършените плащания е изчислена през централния курс на БНБ за съответните чуждестранни валути към лева, валиден до 16 часа в деня на извършване на съответното плащане.
2. Равностойността в левове на полученото ново външно финансиране 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 31 януари



Лихвена структура на външния дълг към 31 януари



Остатъчен срок на външния дълг към 31 януари

Забележка: Среднопотегленият остатъчен срок на външния дълг е 12 години и 1 месец.

Общ размер на държавния и държавногарантирания дълг

Структура	Дълг към 31 януари 2002 г. (хил. лв.)	Държавен дълг/БВП (%)
Вътрешен дълг	1 896 967.0	6.2
Външен дълг	19 096 008.2	62.0
ОБЩО	20 992 975.2	68.2

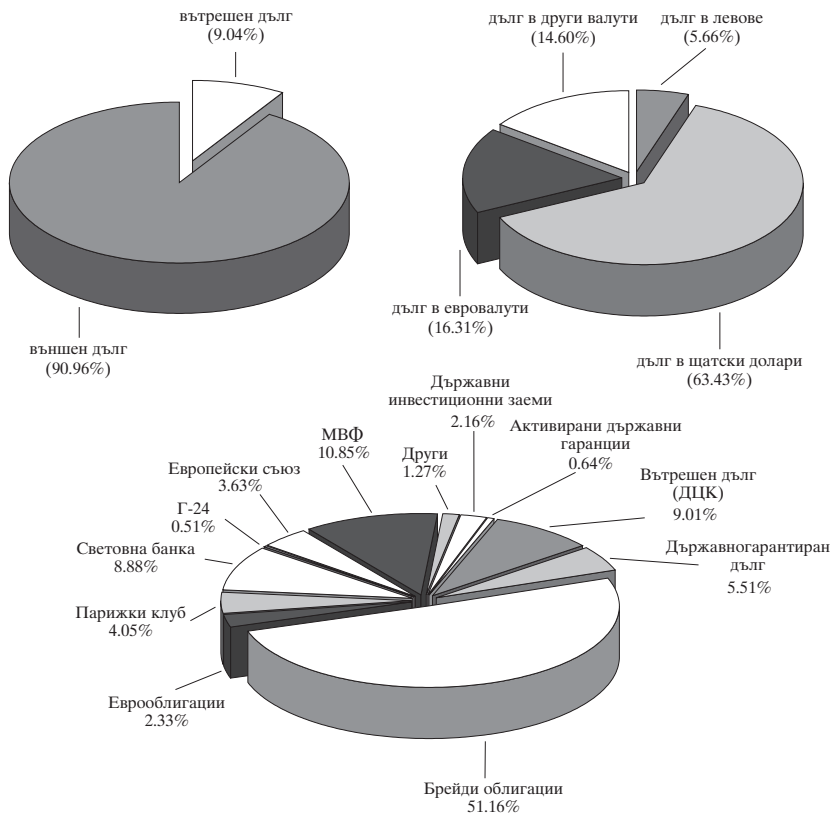
Забележки:

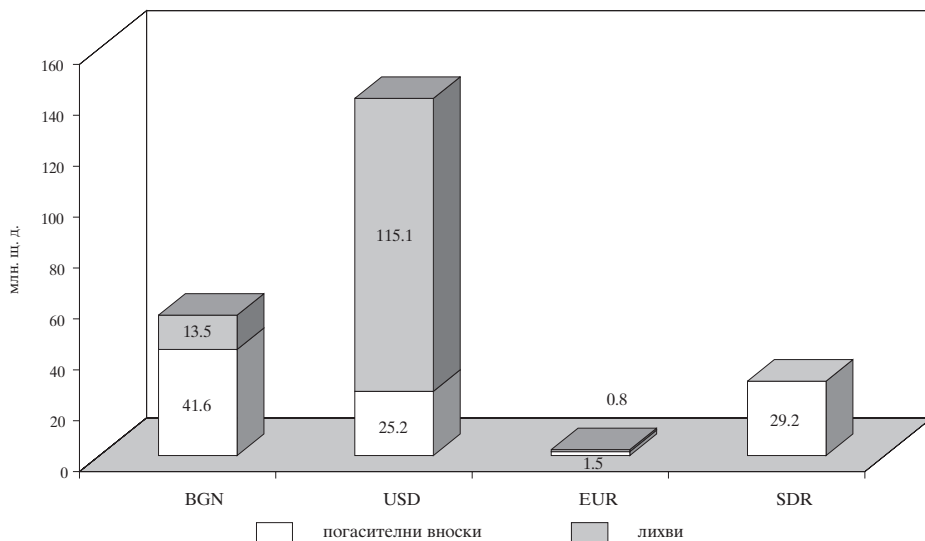
1. За изчисленията е използвана актуализирана прогноза за БВП за 2002 г. – 30 783 млн. лв.

2. Левовата равностойност на външния дълг е преизчислена по централния курс на БНБ за лева към щатския долар за 31 януари 2002 г.

Графика 23

Структура на дълга към 31 януари



Валутна композиция на извършените плащания по дълга по видове валути към 31 януари

Подобряването на основните бизнес показатели в САЩ възвърна оптимизма на пазарните участници за отчитане на растеж до края на годината. Изненадващият резултат на американския БВП и липсата на новина по отношение на лихвите повиши доходността на съкровищните облигации. Излизането от икономическия спад вещае постепенно отслабване на сектора на държавния дълг въпреки колебливите сигнали за съвземане на пазара на акции.

През изминалия месец дългът на правителствата от Евронзоната отстъпи ценово поради отражението на голямото предлагане на нови емисии, възобновения спад на еврото и възможността за по-силно изоставане на европейския, в сравнение с американския икономически растеж. За момента инфлацията продължава да бъде основният фактор за оформяне на решението на ЕЦБ по отношение на възможна промяна на лихвите.

Дълговите инструменти на развиващите се пазари бяха подбити не само от развоя на кризата в Аржентина, но и от извънредно високата емисионна активност в началото на годината. Много от инвеститорите във високорискови активи предпочетоха сигурността на американските държавни облигации, което доведе до увеличение на рисковите премии на дълга от развиващите се пазари.

СЕВЕРНА АМЕРИКА

САЩ

След двудневно заседание в края на януари Федералният резерв реши да запази непроменени текущите лихви на федералните депозити. Това бе възприето от анализаторите като потвърждение за засилваща се икономическата активност в САЩ и неминуемо даде отражение върху отслабването на интереса към държавния дълг главно през втората половина от месеца. В тази посока повлияха и новините за засилване на сектора на услугите и умерено подобрение на пазара на труда. Все още неубедителното представяне на основните борсови индекси и преобладаващите опасения за печалбите в корпоративния сектор нарушиха намеренията на инвеститорите за трайно завръщане към пазара на акции. Момент на несигурност внесе и изказването на председателят на ФРС Алън Грийнспан, според който въпреки признаците за стабилизиране на американската икономика, тя все още е изправена пред значителни рискове, сред които вероятност за засилване на безработицата и влошаване на потреблението.

Към края на януари цените на американските държавни книжа отбелязаха спад под въздействието на окуражителните новини за известно подобрене на БВП през последното тримесечие на 2001 г. Отчетеното за периода покачване от 0.2% се размина с песимистичните очаквания на наблюдателите за спад от -2%.

През последната седмица на януари двугодишните американски облигации се търгуваха при доходност от около 3.10%, в сравнение с нива от 3.25%, отбелязани в началото на периода. Смесените прогнози за евентуално приключване на цикъла на намаление на лихвените равнища са факторът, оказващ най-силно въздействие върху интереса към тези инструменти. Постепенното увеличение на тяхната доходност от абсолютния ѝ минимум – 2.30%, отбелязан през ноември, се асоциира с нагласата на пазарните участници за предстоящо обръщане на досегашната парична политика. Непоследователната промяна на доходността им през януари е пряко обвързана с усвояването на извънредно големия обем от 25 млрд. щ. д., пласиран на пазара през изминалия месец.

На свой ред петгодишните и десетгодишните емисии регистрираха доходности съответно около 4.10% – 4.50% и 4.90% – 5.19%. По повод оформящия се фискален дефицит, американското финансово министерство обяви, че възнамерява да увеличи близо два пъти обема на петгодишните си емисии, предлагайки количество от 16 млрд. щ. д. на поредния аукцион през февруари. Повишени, макар и не така драстично, ще бъдат обемите на две- и десетгодишните емисии, съответно до 25 млрд. щ. д. и 13 млрд. щ. д. Намалените в резултат на рецесията бюджетни приходи, при едновременно увеличение на разходите за отбрана са сред основните причини за очаквания бюджетен дефицит от 106 млрд. щ. д. през текущата фискална година, която приключва на 30 септември.

Същевременно властите обявиха значително редуциране на количествата от програмата за обратно изкупуване на държавния дълг. Според предварително обявените намерения в периода февруари – април ще бъде изкупен номинал с общ обем между 3 и 5 млрд. щ. д. Обратното изкупуване на дългосрочните дългови емисии бе инициатирано през 2000 г. от администрацията на президента Клинтън във връзка с бюджетните излишъци, генерирани през предходните четири години. От старта на програмата до този момент властите са успели да изкупят общо 63.5 млрд. щ. д. държавен дълг.

ЕВРОЗОНА

Емисиите на държавен дълг в Еврозоната отбелязаха повишение на доходността през изминалия месец въз основа на коментарите на Европейската централна банка за постепенно възобновяване на икономическия

растеж в региона, което от своя страна намалява шансовете за редуциране на лихвените равнища. Този извод бе подкрепен и от декемврийските данни за нарастването на паричния агрегат М3, който е основният ориентир на централните банки за инфлацията и бъдещата парична политика. Друг фактор, оказал влияние върху неубедителното представяне на дълговите инструменти, бе слабостта на единната валута в седмиците след еуфорията от пускането на първите евробанкноти и монети. Признаците за засилване на американската икономика оказаха силен натиск върху еврото, което регистрира най-ниското си ниво за последните шест месеца, падайки под 0.86 цента за едно евро.

Германският бизнесиндекс Ifo за трети пореден месец отразява подобрене на условията в най-голямата икономика в ЕС. С това надеждите на наблюдателите за скорошно излизане от рецесията се възобновяват, въпреки все още твърде ниското ниво на индекса от 86.3 пункта, което остава значително под условията на стабилността от 90 пункта. В същото време оповестеното нарастване на германския бюджетен дефицит до 2.6% в края на 2001 г., предизвика засилени коментари около вероятността Германия застрашително да се доближи през текущата година до 3% годишен лимит, наложен от Пакта за стабилност. Прогнозите на германските експерти са, че до края на 2002 г. бюджетният дефицит ще бъде не по-висок от 2.7%, а предварително обявеният обем на дълговите емисии през годината няма да бъде надхвърлен. Безпокойството на някои членове от Европейската комисия обаче бе засилено от паралелното увеличение на бюджетния дефицит в Португалия до 2.2% в края на 2001 г. при предварителни прогнози за 1.1%.

Доходността на двугодишните облигации Schatz се покачи до 3.96%, след нива от 3.60%, търгувани в началото на месеца. Цените в този сегмент от пазара бяха негативно повлияни от големия обем двегодишни облигации, емитиран от американското финансово министерство. Повишението на доходността при базовите десетгодишни емисии на Bundesbank до 4.98%, при 4.85% в началото на месеца, бе повлияно от данните за годишното увеличение на индекса на потребителските цени в Германия с 0.1%. До края на януари средът между базовите десетгодишни емисии на американското финансово министерство и Bundesbank се сви от 31 до 18 базисни точки в полза на американските книжа. Увеличението със 7 млрд. евро на стара германска емисия с падеж 2031 г. на свой ред подби цените на дълга. Доходността на трийсетгодишните германски облигации бе около нива от 5.23% – 5.28%.

През изминалия месец други по-обемни емисии пласираха Франция – 4.3 млрд. евро с падеж 2011 г., Германия – 9.75 млрд. евро с падеж 2012 г., Холандия – 2.2 млрд. евро с падеж 2005 г. В началото на януари Гърция емитира десетгодишна еврооблигационна емисия с номинал 5 млрд. евро при 5.25% фиксиран лихвен купон и сред от 38 базисни точки над базови

облигации на Bundesbank. Емисията беше пласирана чрез директна продажба на синдикат от инвестиционни банки, вместо обичайния аукцион, поради наличието на силна конкуренция от страна на традиционно по-големите емитенти в Еврозоната. На същия принцип бе реализирана и емисия на Австрия със същия номинал и матуритет, но с лихвен купон от 5%.

ЦЕНТРАЛНА И ИЗТОЧНА ЕВРОПА

РУСИЯ

По непотвърдена информация руското правителство е провело операции за обратно изкупуване на емисия MINFIN 4, която представлява вътрешен дълг, деноминиран в щатски долари, и чиито матуритет е през май 2003 г. По всяка вероятност инициативата на руските власти е свързана с обявените в края на миналата година планове за предсрочно погасяване на задълженията на Русия към МВФ, на база високите постъпления от износ на петрол. Предприетото обратно изкупуване на емисията едновременно с предсрочно изплащане на руския дълг към МВФ цели постигането на своевременно балансиране на амортизационната схема на външния дълг, чийто най-сериозни погашения в размер на 19 млрд. щ. д. предстоят през 2003 г. Според неофициални оценки до момента правителството е успяло да намали с 2.5 – 2.8 млрд. щ. д. задълженията си към МВФ.

Неотдавна руското правителство обяви, че ще емитира на международните пазари еврооблигационна емисия с номинал до 2 млрд. щ. д. в замяна на старите търговски заеми, наследени от ерата на Съветския съюз. В резултат на проведените преговори с основните кредитори общият размер на тези кредити бе редуциран от 6 млрд. щ. д. до около 2 млрд. щ. д. Според предварителни данни за схемата, дължимите главници и лихви ще бъдат трансформирани в 30-годишна еврооблигационна емисия с дисконт от 37.5%, докато просрочията ще бъдат отделени в десетгодишна емисия с 9.5% дисконт.

Същевременно търговски баланс регистрира месечно намаление на излишъка през ноември 2001 г. до 2.87 млрд. щ. д., след 3.48 млрд. щ. д., отчетени в края на предходния месец. Влошаването на този резултат е причинено от поевтиняването на суровия петрол на международните пазари, при успоредно увеличение на вноса.

УКРАИНА

МВФ отложи за неопределен период обсъждането на поредния транш от 375 млн. щ. д. по текущото тригодишно споразумение с Украйна, чийто общ размер е 2.6 млрд. щ. д. Решението за спиране на траншовете бе взето преди четири месеца, но поредното отлагане на заседанието на борда на

директорите на МВФ идва непосредствено след като правителството изпълни ключовото условие за приемане на бюджета за 2002 г.

Според официални източници от международната институция, въпреки покриването на основните критерии, залегнали в споразумението, някои нови въпроси са излезли на преден план и са възпрепятствали обсъждането на транша. Така например, една от причините за забавянето на средствата са разногласията с правителството по повод просроченото възстановяване на близо 1.1 млрд. щ. д. данък добавена стойност към местните предприятия. Другият противоречив момент е свързан с несъгласието на фонда относно поддържането на някои социални разходи. Наблюдателите определят като малко вероятно разрешаването на тези въпроси преди провеждането на парламентарните избори в страната, насрочени за края на март.

В същото време държавният бюджет изпитва остра необходимост от усвояване на предвиденото официално финансиране, поради липсата на допълнителен ресурс за посрещане на дълговите плащания през годината. По оценки на правителството разходите за обслужване на дълга през 2002 г. възлизат на 13% от очакваните бюджетни приходи.

В контраст с тези новини в края на месеца международната рейтингова агенция Moody's повиши валутния рейтинг на Украйна от Саа1 на В2, при стабилна инвестиционна перспектива. Промяната в оценката на Moody's е повлияна от подобрението на общите макроикономически показатели на страната, нарастването на руските и западните преки чуждестранни инвестиции и положителното отражение на руския икономически растеж. През 2001 г. украинският БВП се е покачил с внушителните 9%, а инфлацията е сведена до десетгодишен минимум от 6.1%. Обявеното повишение на украинския рейтинг изравнява оценката на Moody's с тази на Standard & Poors (В), която бе присъдена през миналия септември.

ПОЛША

Полското правителство оповести детайлите по четиригодишен план за засилване на икономическия растеж на страната от 1% през 2002 г. до 5% за 2004 г. Мерките, заложи в програмата, предвиждат либерализиране на трудовия пазар, създаване на нови работни места, подобряване на приходите в бюджета и стабилизиране на публичните финанси. Основна част в стратегията на ляво-центриският кабинет заемат разходите за инфраструктурни проекти, чиито общ размер се очаква да бъде около 44 млрд. щ. д.

По повод тази новина финансовият министър определи вероятността за рязко увеличение на публичния дълг като един от най-големите дългосрочни рискове за икономиката. Планът на правителството предвижда в периода до 2006 г. публичният дълг на Полша да стигне съотношение не по-високо от 55% – 56% от БВП, при досегашно ниво около 40%. Този размер

ще остане под конституционно заложения праг от 60% и няма да възпрепятства преговорите на страната за присъединяване към Европейския валутен съюз. Направената прогноза обаче залага на запазване на текущия курс на златата към щатския долар (PLN 4.12/USD), поддържане на постоянен бюджетен дефицит около 5% от БВП и годишен обем на външните инвестиции в размер на 1.5 млрд. щ. д. По неокончателни данни бюджетният дефицит, отчетен в края на 2001 г., възлиза на 4.5% от БВП.

В унисон с политиката на правителството централната банка на Полша намали основния лихвен процент със 150 базисни точки до 10%, при запазване на неутрална позиция по отношение на бъдещата парична политика.

Министерството на финансите оповести, че възнамерява да ускори емитирането на десетгодишна еврооблигационна емисия, с номинал 750 млн. евро. Офертата ще бъде отворена през февруари, а агенти по продажбата на емисията ще бъдат Credit Suisse First Boston и Schroder Salomon Smith Barney.

ТУРЦИЯ

С оглед на предстоящото гласуване на новия финансов пакет за Турция от МВФ през изминалия месец инвестиционната перспектива на страната бе подобрена последователно от двете най-влиятелни международни рейтингови агенции – Standard & Poors и Moody's. На 15 януари Moody's обяви повишение на перспективата от стабилна на позитивна, при непроменен рейтинг В1 (за дълга в чужда валута) и В3 (за валутните депозити в местни банки). Доводите на анализаторите от Moody's са подобрените условия за рефинансиране, напредъкът на икономическата реформа, тенденциите за спад на лихвените равнища и инфлацията.

На свой ред Standard & Poors коригира към края на месеца от стабилна на позитивна инвестиционната перспектива на страната, при запазване на досегашния кредитен рейтинг В- (дългосрочен) и С (краткосрочен). Подновената оценка за перспективата отразява очакването на Standard & Poors, че макроикономическата политика и структурните реформи на правителството за периода 2002 г. – 2004 г. ще бъдат подкрепени от новия стенд-бай кредит, благодарение на който публичния дълг ще бъде редуциран до по-умерени нива.

За първи път след кризата от края на 2000 г. турското финансово министерство емитира на вътрешния пазар двегодишни държавни облигации, с номинал около 880 млн. щ. д. Заявките за емисията, която е с плаващ лихвен купон, са надвишавали почти двойно предложеното количество.

Междувременно турският парламент е на път да одобри закона за банките, който е ключово условие за получаване на финансирането от МВФ. По-рано през януари президентът Сезер върна закона за преразглеждане, във връзка с предвидените текстове за рекапитализиране на частните бан-

ки със сумата от 4 млрд. щ. д., посредством емитирането на конвертируеми облигации на вътрешния пазар. Забавянето на закона предизвика колебания на местните финансови пазари през последните седмици на януари. Наблюдателите предвиждат обаче, че след като законът мине на второ четене в парламента, Турция по всяка вероятност ще получи от МВФ дългоочаквания кредит от 12 млрд. щ. д.

РУМЪНИЯ

Финансовият министър на Румъния обяви, че правителството възнамерява да намали размера на вътрешния дълг до края на годината, което ще осигури възможност да бъдат направени допълнителни разходи за ускоряване на пенсионните реформи. Редуцирането на дълга ще стане за сметка на очакваните приходи от приватизацията. Румънският вътрешен дълг в края на 2000 г. е възлизал на 8.4% от БВП, докато общият размер на публичния дълг е бил под 40% от БВП.

През януари румънското правителство оповести, че лимитът за емитиране на външен дълг през 2002 г. е бил увеличен с 400 млн. щ. д. в сравнение с предходната година и вече възлиза на 3.4 млрд. щ. д. Общите разходи за обслужване на външния дълг през текущата година са по-високи с около 400 млн. щ. д. По оценки на финансовото министерство те ще бъдат приблизително 1.8 млрд. щ. д.

Непосредствено след новината за увеличение на дълговия лимит финансовият министър обяви, че още в началото на март Румъния ще емитира на международните пазари 10-годишна еврооблигационна емисия с номинал от минимум 500 млн. евро. Според непотвърдени информации тази емисия ще бъде последвана от ново излизане на страната, този път на американския пазар през месеците до края на годината.

През януари националната статистика обяви, че инфлацията в страната е достигнала 30.3% в края на 2001 г. в сравнение с 40.7%, отчетени през предходната. Този резултат надвишава слабо договорената с МВФ котва от 30%. Данните за платежния баланс за първите единадесет месеца на 2001 г. сочат нарастване на дефицита по текущата сметка до 1.9 млрд. щ. д., или 4.6% от БВП, при 1.1 млрд. щ. д., отчетени за същия период на 2000 г.

ЮЖНА АМЕРИКА

АРЖЕНТИНА

Аржентина навлезе в новата година начело с пети поред президент за последните два месеца. Изборът на популистки настроения член на перонистката партия Едуардо Дуалде засили несигурността на пазарните учас-

тници относно пътищата за излизане от тежката финансова криза.

След като функционира близо десет години, валутният борд в Аржентина бе отменен с решението на новото правителство за незабавно девалвиране на местната валута с около 29% спрямо щатския долар и префиксиране на курса ѝ на 1.40 песо за един долар. С приключването на близо едномесечната принудителна ваканция на аржентинските финансови пазари в средата на януари, администрацията в Буенос Айрес на практика бе принудена да възприеме въвеждането на двоен курс на песото – фиксиран за външнотърговските и банковите транзакции и неофициален, плаващ – за паричните разплащания и туристическите сделки. Тази крайно непопулярна мярка стана причина за силни критики от страна на МВФ. Правителството обаче даде индикации, че възнамерява да премине към изцяло плаващ курс до края на годината.

Още по-голямо неразбиране сред чуждестранните инвеститори предизвика решението на местните власти да конвертират валутните кредити в девалвираща се местна валута. Наред с това спасителните мерки за ограничение на паническото теглене на средства от банките включиха трансформиране на разплащателните и спестовни сметки в срочни депозити. Според едно от многото неокончателни намерения на кабинета, замразените депозити биха могли впоследствие да бъдат трансформирани в държавни облигации. Като крайно обезпокоителни могат да бъдат категоризирани и гласуваните правомощия на централната банка да емитира нови парични емисии за покриване на фискалните дефицити. Финансовата система в страната бе поставена пред потенциален колапс и МВФ организира нова техническа мисия за обсъждане на начини за излизане от затрудненото положение.

Същевременно аржентинските власти формално изискаха от международните кредитори подкрепа в размер на 15 до 20 млрд. щ. д. за овладяване на кризата. Този път обаче позицията на МВФ, който за момента се оказва единственият източник на средства за Аржентина, е значително потвърда. Висшите представители на фонда поставиха категорични условия за премахване на двойния валутен курс, вдигане на банковите ограничения, драстично намаление на разходите и дефицита в бюджета за 2002 г. и представяне на нов икономически план преди да започне обсъждането на критичната необходимост от възобновяване на финансирането за страната. При успех на преговорите с МВФ Аржентина би могла да разчита на незабавна подкрепа от страна на Световната банка и Интер-Американската банка за развитие, които потвърдиха че биха могли да осигурят общо 2 млрд. щ. д. за острите социални проблеми в страната.

Последните събития в Аржентина доведоха до увеличение на спреда на аржентинските дългови инструменти спрямо базовите американски съкровищни облигации до рекордно високите 4500 базисни точки спрямо базови облигации на американското финансово министерство. В първите дни след

отварянето на валутния пазар аржентинското песо се обезцени с около 41% спрямо щатския долар, като до края на месеца спадът му достигна 45%. Благодарение на активните интервенции на централната банка плаващият курс на песото приключи месеца на нива 1.77 – 1.80 за долар. В същото време на черния пазар местната валута се търгуваше при съотношение 2.00 песо за долар. Междувременно властите коригираха прогнозата си за икономическия растеж до края на годината, залагайки на по-реалистичните -5%, след първоначално очаквани -2.6%. Според някои анализатори обаче влошаването на този показател е на път да достигне драстичните -10%. Ревизираната прогноза за бюджетният дефицит предвижда той да нарасне до около 4 млрд. щ. д. Несъмнено проектобюджетът, който правителството ще внесе за разглеждане в парламента ще бъде основата на която ще се водят преговорите за спешна намеса на МВФ през следващите месеци.

БРАЗИЛИЯ

Бразилското правителство отчете влошаване на дълговите параметри в края на 2001 г. По официални данни вътрешният дълг на федералното правителство, в който обаче не участва дългът на общините и държавните предприятия, е нараснал с около 50 млрд. щ. д. до 262 млрд. щ. д. в рамките на изминалата година. За същия период делът на федералният дълг, който е фиксиран към плаващия курс на бразилския реал, се е увеличил с над 6 процентни пункта, достигайки 28.6%. Публичният дълг на страната запазва съотношението си от последните два месеца – 53.3% спрямо БВП, като към края на 2001 г. размерът му възлиза на 278 млрд. щ. д.

Бразилските експерти отдават този резултат на значителния спад на бразилската валута и увеличеното предлагане на дълг, фиксиран спрямо движението на валутния курс. През 2001 г. реалът загуби 16% от стойността си, поемайки последователно негативното отражение на събития като енергийната криза в страната, обстановката в съседна Аржентина, глобалната икономическа рецесия и отзвуката от атаките в САЩ. За същия период централната банка на Бразилия пусна на пазара около 11 млрд. щ. д. индексирани дълг в подкрепа на месната парична единица.

През последните два месеца банката организира три поредни операции за замяна на въпросните краткосрочни, индексирани емисии, с падежи през първото полугодие на 2002 г., срещу нови две- или тригодишни емисии. Обобщените резултати от проведените операции сочат, че до края на януари са изкупени обратно общо 2.2 млрд. щ. д. от книгата.

Бразилия увеличи до 6 млрд. щ. д. регистрацията на номинала, който би могла да емитира, съгласно регулациите на американската комисия за цените книжа (SEC). Предварителните намерения на правителството са до края на текущата година да емитира 3 млрд. щ. д. външен дълг. Независимо от отлива на интерес от високорисковите активи, в началото на януа-

ри Бразилия успя да реализира 10-годишна глобална емисия с лихвен купон 11% и спред 754 базисни точки над американски съкровищни облигации с аналогичен матуритет. Поради засиления интерес към емисията първоначално обявеното количество е било завишено с 250 млн. щ. д. до 1.25 млрд. щ. д. През изминалия месец бразилският сегмент от индекса на JP Morgan EMBI+ поддържаше ниво около 830 – 870 базисни точки.

В неблагоприятна посока се развиват показателите на платежния баланс на страната. Според последните данни на централната банка в края на 2001 г. дефицитът по текущата сметка е нараснал до 4.58% от БВП след 4.15% от БВП, регистрирани през декември 2000 г. От своя страна общият размер на преките чуждестранни инвестиции през годината е намалял до 22.6 млрд. щ. д. при 32.8 млрд. щ. д., привлечени през предходната година. Намалението на капиталовите потоци към страната и влошаването на текущата сметка са сред основните притеснения на инвеститорите във връзка с необходимостта от запазване на финансовата стабилност.

ISSN 1311 – 0039

Материалите са получени за редакционна обработка на 15 февруари 2002 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.