

МИНИСТЕРСТВО НА ФИНАНСИТЕ

---

---

# ДЪРЖАВЕН ДЪЛГ

ДЕКЕМВРИ 2000 г.



# СЪДЪРЖАНИЕ

---

1	Финансиране на бюджетния дефицит с емисии държавни ценни книжа .....	5
2	Динамика на вътрешния държавен дълг .....	14
3	Динамика на външния държавен дълг .....	23
4	Структура на държавния дълг .....	28
5	Обзор на международните капиталови пазари .....	30

## Използвани съкращения

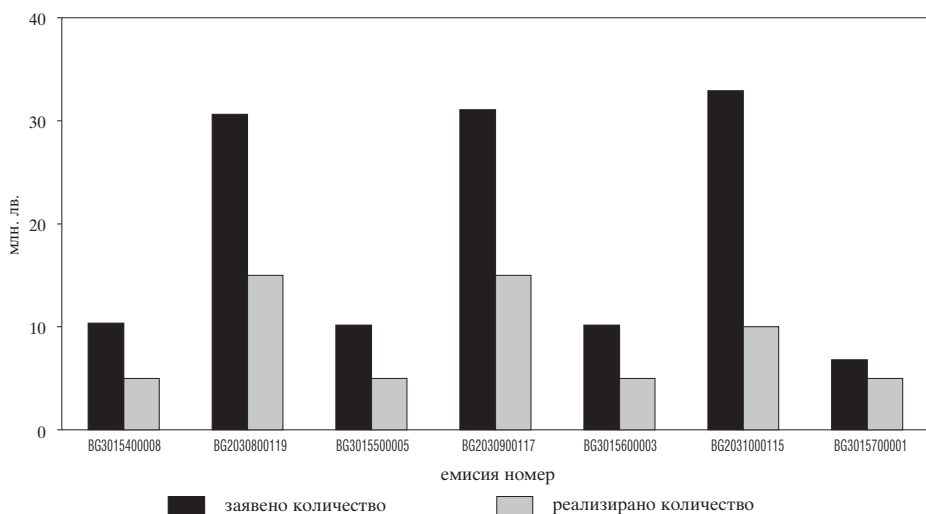
БВП	– брутен вътрешен продукт
ГДЦК	– гаранционни държавни ценни книжа
ДЦК	– държавни ценни книжа
ЕБВР	– Европейска банка за възстановяване и развитие
ЕИБ	– Европейска инвестиционна банка
ЗБНБ	– Закон за Българската народна банка
ЗДБ	– Закон за държавния бюджет
ЗДЗВСТБ	– Закон за държавна защита на влогове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

## ФИНАНСИРАНЕ НА БЮДЖЕТНИЯ ДЕФИЦИТ С ЕМИСИИ ДЪРЖАВНИ ЦЕННИ КНИЖА

През декември Министерството на финансите 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.). Реализираните емисии са на съкровищни бонове, продавани с отстъпка от номинала (№ BG3015400008, BG3015500005, BG3015600003, BG3015700001). През месеца се проведеха и поредните аукционни на 2-, 3- и 5-годишни съкровищни облигации от отворен тип (№ BG2030800119, BG2031000115 и BG2030900117).

Графика 1

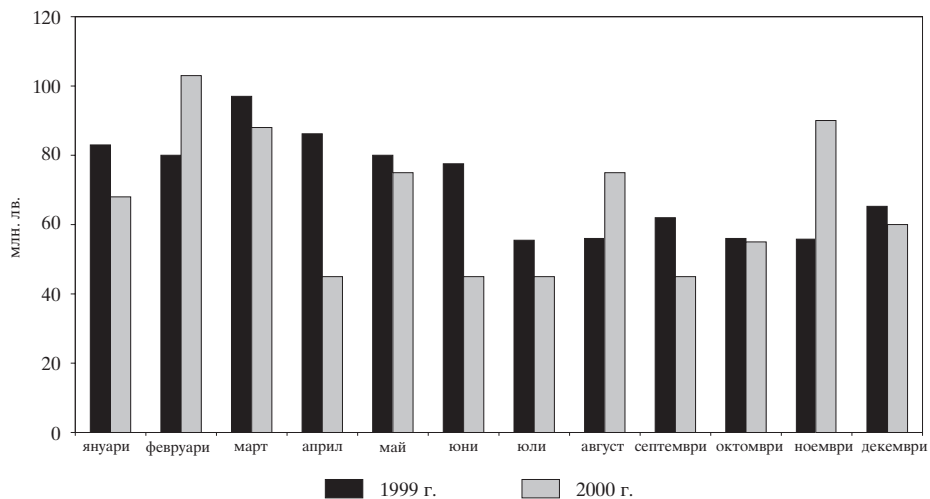
**Заявено и реализирано количество ДЦК през декември**



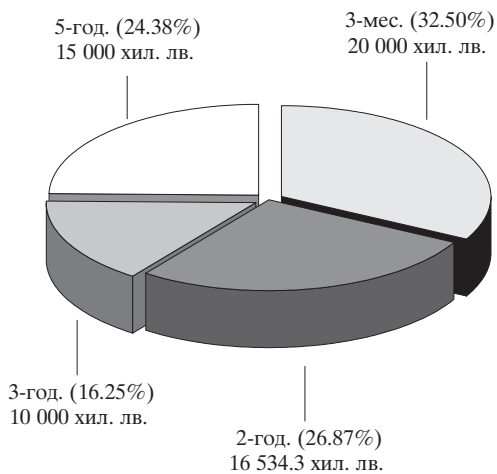
На аукционите първичните дилъри заявиха поръчки общо за 132 118.56 хил. лв., в т. ч. за тримесечни – 37 500.1 хил. лв., за двегодишни – 30 622.5 хил. лв., за тригодишни – 32 922 хил. лв. и за петгодишни – 31 074 хил. лв. (графика 1). От тях бяха реализирани държавни ценни книжа за 60 000 хил. лв., в т. ч. тримесечни – за 20 000 хил. лв., двегодишни – за 15 000 хил. лв., тригодишни – за 10 000 хил. лв. и петгодишни – за 15 000 хил. лв. (графика 3). Коефициентът на покритие за реализираните през месеца емисии възлиза на 2.20, като за съответните видове ДЦК е, както следва: за тримесечните – 1.88; за двегодишните – 2.04; за тригодишните – 3.29 и за петгодишните – 2.07 (графика 4).

В сравнение с предходния месец през настоящия стойността на коефициента на покритие на реализираните емисии като цяло не отбелязва съ-

### Реализирани емисии ДЦК



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



**Забележка:** Включени са и ДЦК от целеви емисии.

ществена промяна. Наблюдава се лек отлив от краткосрочните ценни книжа от 1.57% за сметка на средносрочните, при които тенденцията в сравнение с предходния месец е обратна – нарастване на коефициента на покритие с 9.19%.

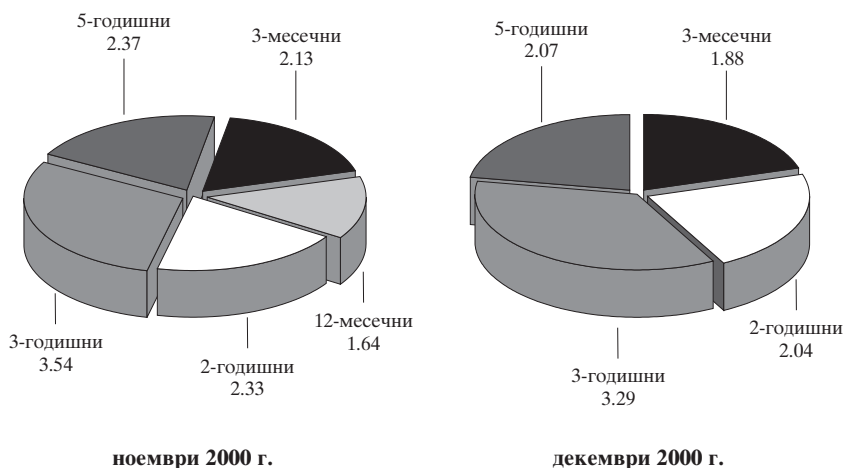
Емитираните ДЦК през декември са с 5.29 млн. лв. по-малко в сравнение със същия период на 1999 г. (графика 2).

Достигнатата на първичния пазар доходност (изчислена на ефективна годишна база) продължава да отразява наблюдаваната тенденция на плавно нарастване доходността на краткосрочните и съответно намаляване доходността на средносрочните държавни ценни книжа. При тримесечните ценни книжа например доходността от 4.65% се увеличава на 4.68%. При тригодишните ДЦК постигната през месеца доходност е 6.98%, което определя спад от 0.1 пункт в сравнение с предходния. При петгодишните ДЦК тенденцията е аналогична с тази при тригодишните и се изразява в месечна доходност от 9.24% и спад от 0.06 пункта. Доходността при двегодишните ценни книжа остава на нивото от предходния месец – 6.38% (графики 5 и 8).

През месеца настъпиха падежите на 1 емисия съкровищни бонове от 1999 г. (№ BG3017799001), на 4 емисии от 2000 г. (BG3014000007, BG3014100005, BG3014200003 и BG3014300001), на 1 емисия съкровищни облигации от 1995 г. (№ 113/28.12.95 г.) и на 1 емисия от 1998 г. (№ BG2032298114).

Графика 4

**Коефициенти на покритие на реализираните емисии\***



\* Съотношение между заявено и реализирано количество ДЦК.

През декември е пусната в обръщение само една емисия на двегодишни държавни ценни книжа, предназначени за пряка продажба на граждани (графика 11). Емисия № 824 е от 6 декември т. г. и възлиза на обща стойност 946.46 хил. лв. През месеца настъпиха падежите на 1 емисия от 1998 г. и на 1 емисия от 1999 г. на обща стойност 443.86 хил. лв. За съответния период обратно изкупените книжа възлизат на 296.25 хил. лв. (графика 12).

### Цени за 100 лв. номинал на реализираните емисии

#### НОЕМВРИ

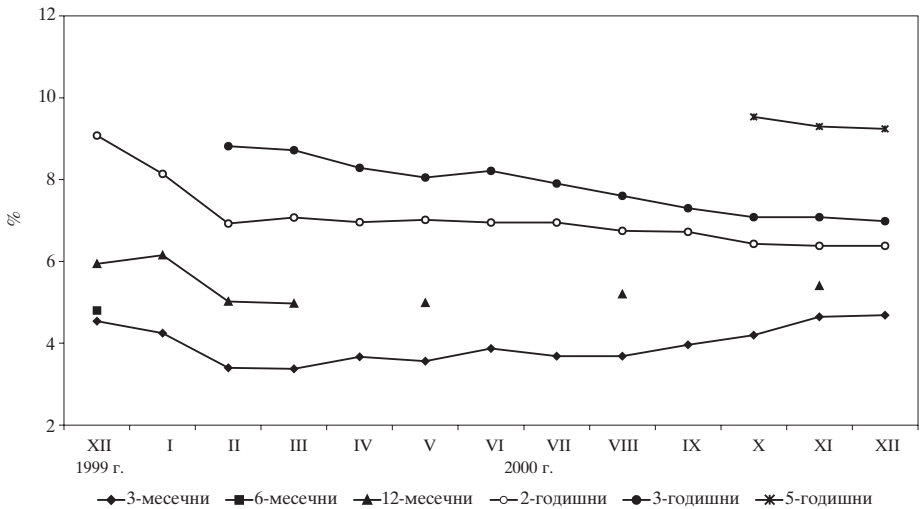
	3-месечни					12-месечни	2-годишни	3-годишни	5-годишни
	BG301480000	BG301490008	BG301500006	BG301510004	BG301520002	BG301530000	BG203080019	BG203100015	BG203090017
минимална	98.79	98.90	98.85	98.79	98.80	94.73	100.84	101.22	99.25
средна	98.90	98.90	98.89	98.84	98.84	94.89	101.33	101.44	99.63
максимална	98.98	98.91	98.91	98.89	98.89	95.25	101.87	101.94	101.97

#### ДЕКЕМВРИ

	3-месечни				2-годишни	3-годишни	5-годишни
	BG301440009	BG301450006	BG301460004	BG301470002	BG203080019	BG203100015	BG203090017
минимална	98.80	98.84	98.86	98.82	101.00	101.53	99.33
средна	98.85	98.87	98.88	98.86	101.32	101.70	99.87
максимална	98.89	98.90	98.96	98.95	101.52	101.84	101.14

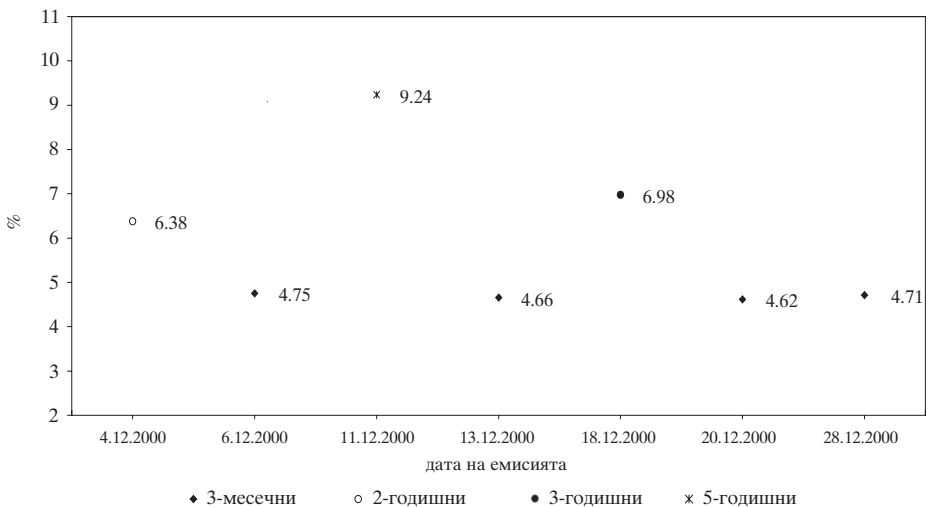


### Доходност на ДЦК, постигната на първичния пазар



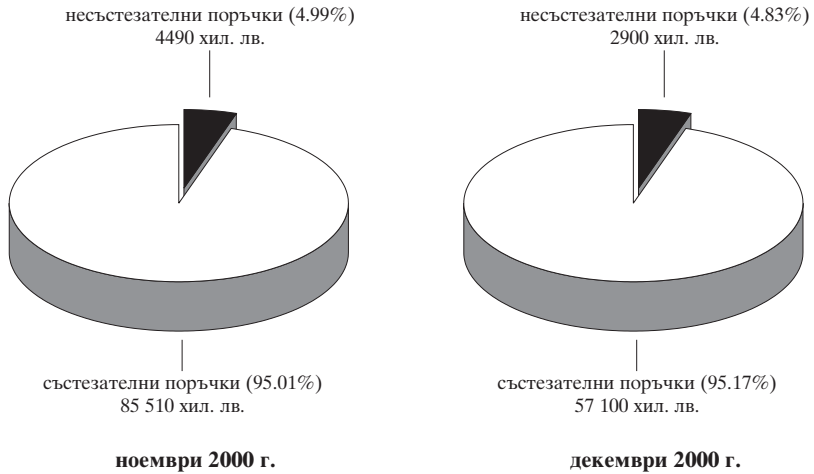
Забележка: Доходността е на ефективна годишна база.

### Динамика на ефективната годишна доходност на ДЦК на първичния пазар

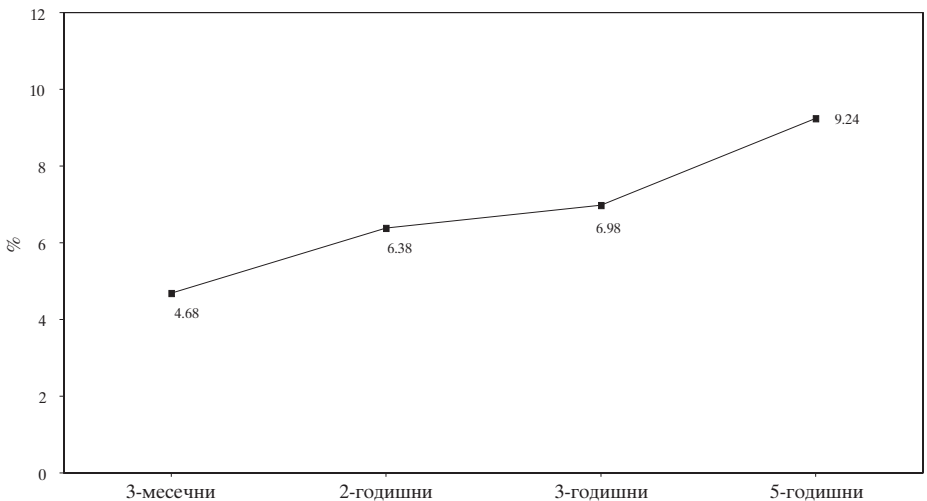


Забележка: Емисиите на 2-, 3- и 5-годишните ДЦК са от отворен тип, като посочените за тях дати са датите на проведените аукциони.

### ДЦК, закупени на първичния пазар чрез състезателни и несъстезателни поръчки

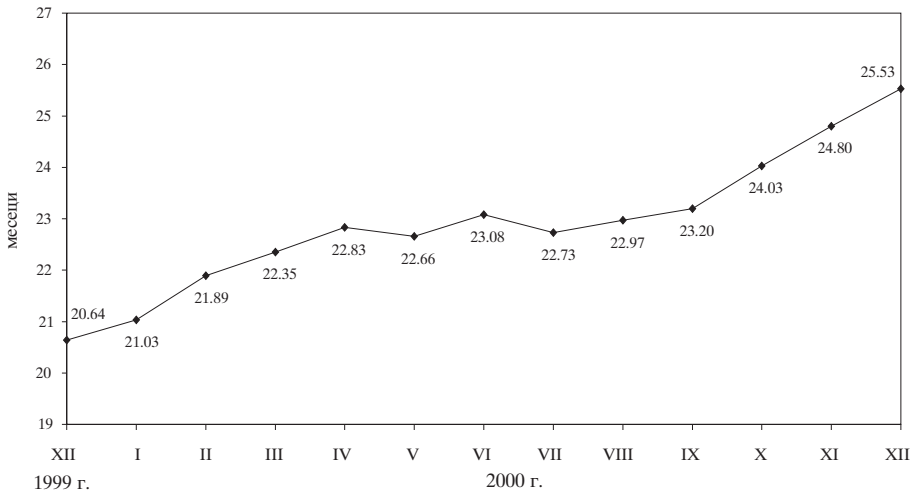


### Доходност на ДЦК на първичния пазар през декември



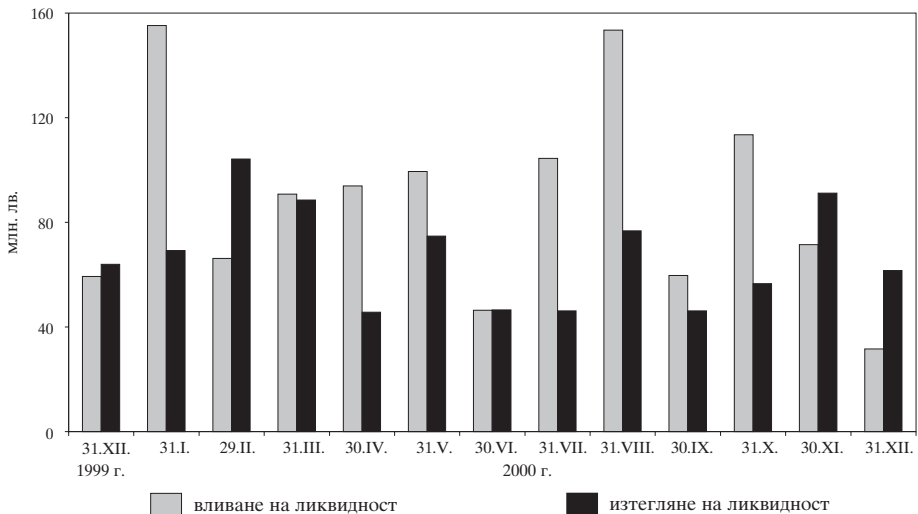
**Забележка:** Доходността е среднопретеглена и е на ефективна годишна база.

## Средна продължителност в месеци на емисиите в обращение

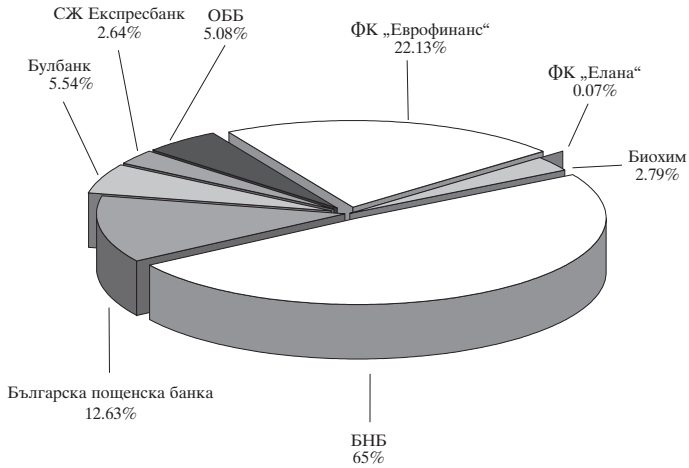


**Забележка:** Средната продължителност е изчислена на база матуритетната структура на ДЦК, емитирани за финансиране на бюджетния дефицит.

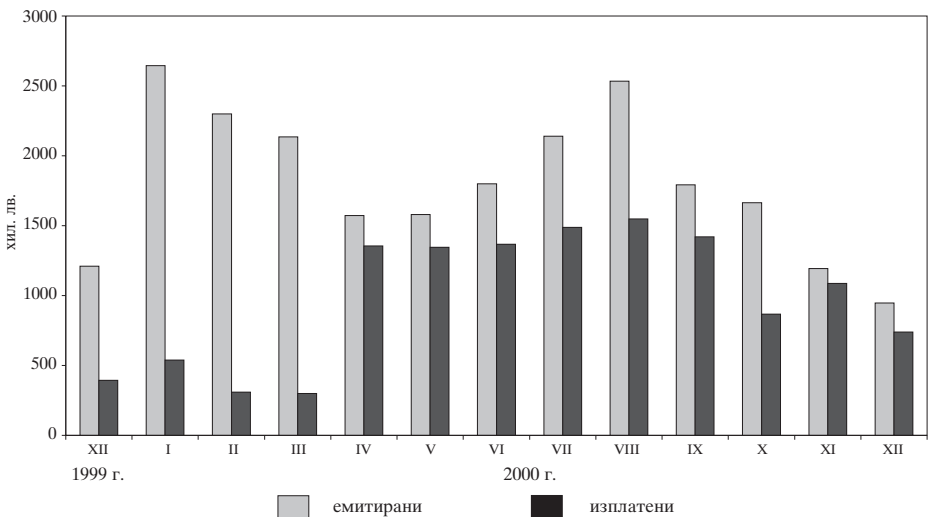
## Вливане и изтегляне на ликвидност чрез емисии и падежи на ДЦК



### Извършени от първични дилъри през декември преки продажби на ДЦК от целеви емисии



### Емитирани и изплатени ДЦК от целеви емисии



## Плащания по емисии през февруари 2001 г.

(хил. лв./хил. щ. д.)

	понеделник	вторник	сряда	четвъртък	петък
	5	6	7	8	9
бонове облигации ГДЦК (щ. д.)			5000 13 091.5		3 263.1
	12	13	14	15	16
бонове облигации целеви ГДЦК (лв.)	363.2		5000 977.3 401.7		
	19	20	21	22	23
бонове облигации			5000 15 992.3		
	26	27	28		
бонове облигации целеви			25 000 51.1 525		

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

## Календар на емисиите ДЦК през февруари 2001 г.

Дата на аукциона	Дата на емисията	Дата на падежа	Срок на емисията	Предвиден обем (лв.)	Общ номинал на емисията (лв.)
05.02.2001	07.02.2001	07.05.2001	3-месечна	10 000 000	
12.02.2001	14.02.2001	14.02.2002	12-месечна	20 000 000	
19.02.2001	21.02.2001	21.05.2001	3-месечна	10 000 000	
26.02.2001*	24.01.2001	24.01.2006	5-годишна	20 000 000	60 000 000
<b>ОБЩО, в т. ч.</b>				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 държавен дълг към 31 декември е 4 328 138 хил. лв. В сравнение с предходния месец е реализирано намаление от 386 229.2 хил. лв. и в резултат на това настъпват промени в структурата на дълга. Дългът към БНБ нараства с два пункта и достига 59.2%. Относителният дял на дълга по ДЦК за финансиране на дефицита също се увеличава и е 21.5%. Намаление отбелязва само дългът по ДЦК за структурната реформа, който представлява 18.7% (графика 13).

Номиналният ръст на дълга по ДЦК за финансиране на дефицита през изтеклия месец е 31 889.3 хил. лв. и размерът му достига 932 374.7 хил. лв. Емитираните книжа са на стойност 61 274.3 хил. лв., като 1534.3 хил. лв. са продадени пряко на физически лица. Облигациите са 41 501.8 хил. лв., а боновете – 19 772.5 хил. лв. Изплатените ценни книжа са 29 385 хил. лв., като 26 718.8 хил. лв. от тях са краткосрочни. В резултат на извършените операции през месеца в матуриретната структура на дълга се отбелязва намаление на 3- и 12-месечните бонове и на 2-годишните облигации за сметка на увеличение дела на 3- и 5-годишните (графика 14). Към края на месеца 12-месечните книжа са 12.2%, 2-годишните – 58.3%, 3-годишните – 15.4% и 5-годишните – 7.2%. Среднопретегленият матурирет на ДЦК за финансиране на дефицита отново се увеличава и достига 2 години и 2 месеца.

Дългът към БНБ намалява през месеца със 139 033.9 хил. лв. и достига 2 560 927.6 хил. лв. Промените се дължат на движението на курса на СПТ спрямо лева.

ДЦК, емитирани за структурната реформа, също намаляват през периода и достигат 811 160.8 хил. лв. Промените се дължат на извършени плащания по приватизационни сделки и по задължения към държавата, на канцелиране на облигации по сметки на Министерството на финансите и на значителния спад в съотношението лев/щатски долар.

Намалението по дълга за структурната реформа и промените във валутните курсове водят до съществени промени във валутната деноминация (графика 15). ДЦК в левове нарастват за сметка на доларовите и в края на месеца представляват 56.3% от общия размер на дълга. Поради същите причини настъпват и промени в матуриретната структура (графика 16). Ръст отбелязва дългът по ДЦК със срок до 1 година – до 10.1%, а този по ДЦК със срок от 1 до 5 години достигна 44.3%. ДЦК над 5 години намаляват и достигат 45.6%. През месеца отново беше отбелязано и съществено намаление на дела на ДЦК с плаващ доход, които достигнаха 48.1% (графика 17).

Изплатените лихви и отстъпки през ноември са за 3071.3 хил. лв., а от началото на годината сумата им е 254 338.5 хил. лв. С най-голям дял са разходите по дълга към БНБ – 47.9 %, следвани от разходите по ДЦК за финансиране на дефицита – 26.5%, и от ДЦК за структурната реформа – 24.5% (графика 19). По ДЦК за финансиране на дефицита през годината са изплатени 67 411.3 хил. лв. лихви и отстъпки, а с най-голям дял в разходите са двегодишните облигации – 56.4% и едногодишните бонове – 24.8%.

## Вътрешен държавен дълг

(хил. лв./хил. евро/хил. щ. д.)

Структура на дълга	Размер на дълга към 31.12.1999 г.	Изменение на дълга през 2000 г.		Размер на дълга към 31.12.2000 г.
		увеличение	намаление	
<b>I. ДЪЛГ ПО ДЪРЖАВНИ ЦЕННИ КНИЖА, ЕМИТИРАНИ ЗА ФИНАНСИРАНЕ НА БЮДЖЕТНИЯ ДЕФИЦИТ</b>				
1. ДЦК, емитирани през 1995 г.	6 311.6	6 311.6	-	-
5-годишни	6 286.6	6 286.6	-	-
9-годишни	25.0	25.0	-	-
2. ДЦК, емитирани през 1996 г.	845.8			845.8
5-годишни	845.8			845.8
3. ДЦК, емитирани през 1997 г.	84 211.3	64 211.3	20 000.0	-
3-годишни	64 211.3	64 211.3	-	-
5-годишни	20 000.0			20 000.0
4. ДЦК, емитирани през 1998 г.	79 200.3	71 731.8	7 468.5	-
2-годишни	71 731.8	71 731.8	-	-
3-годишни	3 377.6			3 377.6
5-годишни	4 090.9			4 090.9
5. ДЦК, емитирани през 1999 г.	634 196.4	343 348.9	290 847.5	-
5.1. Краткосрочни	341 768.9	341 768.9	-	-
3-месечни	64 074.5	64 074.5	-	-
6-месечни	10 242.3	10 242.3	-	-
12-месечни	267 452.0	267 452.0	-	-
5.2. Средносрочни	292 427.5	1 580.0	290 847.5	-
2-годишни	289 767.8	1 580.0	288 187.8	-
5-годишни	2 659.7		2 659.7	-
6. ДЦК, емитирани през 2000 г.		807 449.8	194 236.9	613 212.9
6.1. Краткосрочни		371 516.4	193 240.9	178 275.5
3-месечни		257 527.3	193 240.9	64 286.4
12-месечни		113 989.1		113 989.1
6.2. Средносрочни		435 933.5	996.1	434 937.4
2-годишни		256 214.0	996.1	255 217.9
3-годишни		139 929.7		139 929.7
5-годишни		39 789.7		39 789.7
<b>ВСИЧКО РАЗДЕЛ I</b>	<b>804 765.4</b>	<b>807 449.8</b>	<b>679 840.5</b>	<b>932 374.7</b>
<b>II. ПРЯК ДЪЛГ КЪМ БНБ</b>				
1. Дълг по §10 от ПЗР на ЗБНБ/1997 г., денонмиран в СПТ	225 043.7		79 245.83	145 797.9
2. Кредити по чл. 45 от ЗБНБ/1997 г., денонмирани в СПТ	600 400.0	209 200.0	20 275.0	789 325.0
левава равностойност	2 203 160.1			2 560 927.6
<b>ВСИЧКО РАЗДЕЛ II</b>	<b>2 203 160.1</b>			<b>2 560 927.6</b>
<b>III. ДЪЛГ ПО ДЪРЖАВНИ ЦЕННИ КНИЖА, ЕМИТИРАНИ ЗА СТРУКТУРНАТА РЕФОРМА</b>				
A1. Държавни дългосрочни облигации, емитирани по реда на ПМС № 244/1991 г.	3 302.1		275.2	3 026.9
				(продължава)



(продължение)

A2. Държавни дългосрочни облигации, емитирани по реда на ПМС № 234/1992 г.	2 301.9	127.9	2 174.0
A3. Държавни дългосрочни облигации, емитирани по реда на чл. 4 и 5 от ЗУНК/1993 г. в левове	8 346.7	547.3	7 799.4
деноминирани в щатски долари	460 351.7	129 090.9	331 260.7
левава равностойност	896 244.9		696 280.3
деноминирани в евро	25 701.8	1 289.1	24 412.6
левава равностойност	50 268.3		47 746.9
A4. Държавни дългосрочни облигации, емитирани по реда на ПМС № 3/1994 г.	884.8	53.1	831.7
<b>ВСИЧКО А</b>	<b>961 348.6</b>		<b>757 859.2</b>
B1. Държавни облигации, емитирани по реда на чл. 2 от ПМС № 89/1995 г.	7 766.9	3 106.8	4 660.1
<b>ВСИЧКО Б</b>	<b>7 766.9</b>		<b>4 660.1</b>
V1. ДЦК, емитирани в левове по реда на чл. 8 и 9 от ЗДЗВСТЪ/1996 г.	61 432.9	22 682.4	38 750.5
ДЦК, емитирани през 1996 г.	7 503.9	1 876.0	5 627.9
ДЦК, емитирани през 1997 г.	48 135.5	15 012.9	33 122.6
ДЦК, емитирани през 1998 г.	5 793.5	5 793.5	-
V2. ДЦК, емитирани в щатски долари по реда на чл. 8 и 9 от ЗДЗВСТЪ/1996 г.	82 890.3	78 184.6	4 705.7
левава равностойност	161 376.6		9 891.0
ДЦК, емитирани през 1997 г.	78 184.6	78 184.6	-
левава равностойност	152 215.3		-
ДЦК, емитирани през 1998 г.	4 705.7		4 705.7
левава равностойност	9 161.4		9 891.0
<b>ВСИЧКО В</b>	<b>222 809.5</b>		<b>48 641.5</b>
<b>ВСИЧКО РАЗДЕЛ III</b>	<b>1 191 925.0</b>		<b>811 160.8</b>
IV. ДЪЛГ ПО ДЪРЖАВНИ ЦЕННИ КНИЖА, ЕМИТИРАНИ В ЕВРО НА ОСНОВАНИЕ §10 ОТ ПЗР НА ЗДБ/1999 г.			
деноминирани в евро	23 800.0	16 800.0	7 000.0
левава равностойност	46 548.8	32 857.9	13 690.8
<b>ВСИЧКО РАЗДЕЛ IV</b>	<b>46 548.8</b>		<b>13 690.8</b>
V. ВЪТРЕШНИ ДЪРЖАВНИ ГАРАНЦИИ	920 099.4		9 984.1
<b>ОБЩ РАЗМЕР НА ДЪЛГА</b>	<b>5 166 498.7</b>		<b>4 328 138.0</b>

**Забележки:**

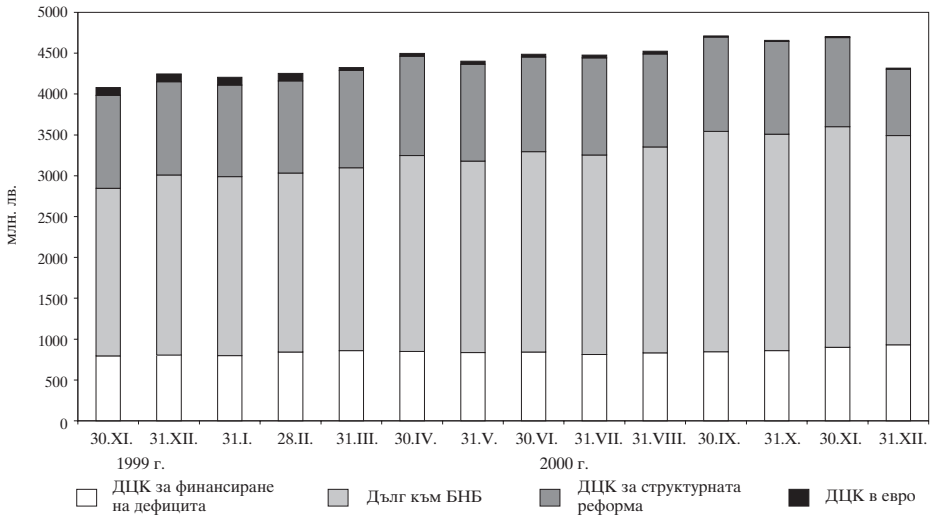
Дългът по ДЦК за финансиране на дефицита е по фактическа сума.

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

за 31.12.1999 г. – 1 щ. д. за 1.94687 лв., 1 СПТ за 2.666906 лв., 1 евро за 1.95583 лв.

за 30.12.2000 г. – 1 щ. д. за 2.10191 лв., 1 СПТ за 2.7386 лв., 1 евро за 1.95583 лв.

**Изменение на вътрешния дълг**

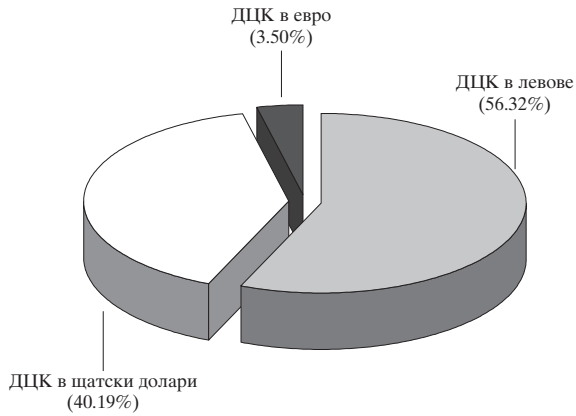


**ДЦК за финансиране на бюджетния дефицит в обращение към 31 декември**

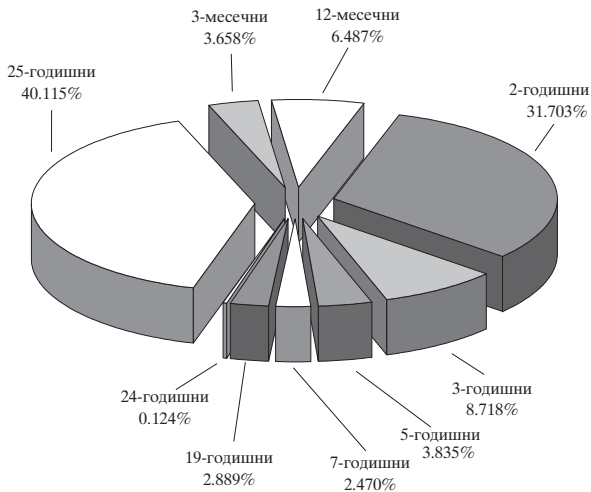


**Забележка:** Среднопретегленият матуритет на ДЦК, емитирани за финансиране на бюджетния дефицит, е 2 години и 2 месеца.

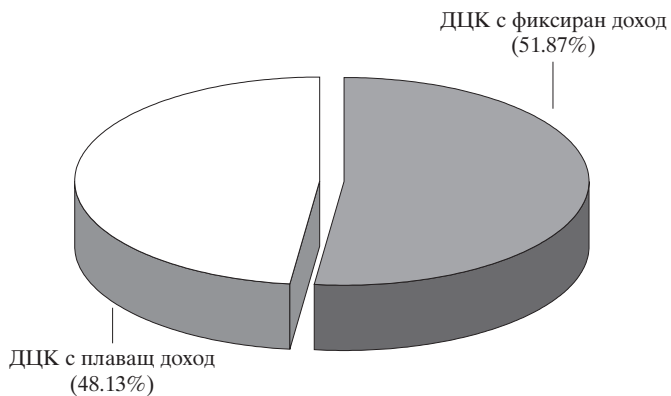
### Валутна структура на ДЦК в обращение към 31 декември



### Матуритетна структура на ДЦК в обращение към 31 декември



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



# Разходи по вътрешния дълг за периода 1 януари – 31 декември 2000 г.

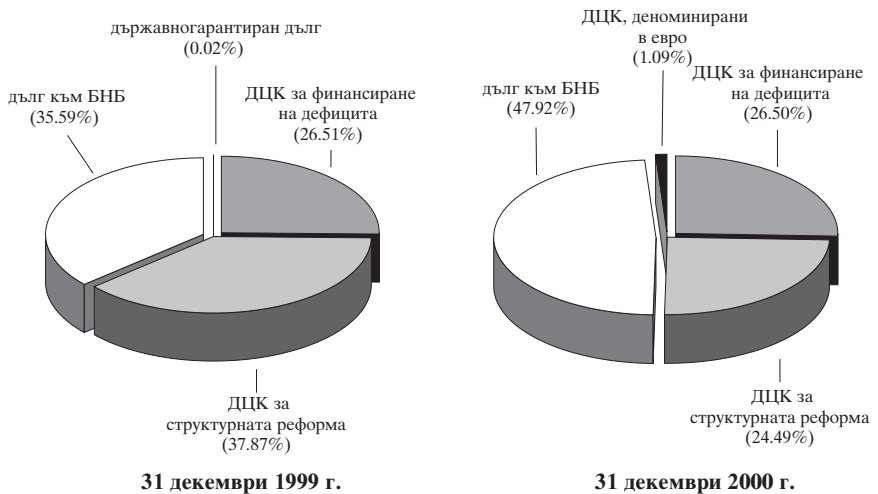
(хил. лв.)

Структура на дълга	Размер на платените лихви (отстъпки)
<b>I. ДЪЛГ ПО ДЪРЖАВНИ ЦЕННИ КНИЖА, ЕМИТИРАНИ ЗА ФИНАНСИРАНЕ НА БЮДЖЕТНИЯ ДЕФИЦИТ</b>	
1. ДЦК, емитирани през 1995 г.	528.1
5-годишни	526.7
9-годишни	1.4
2. ДЦК, емитирани през 1996 г.	88.4
5-годишни	88.4
3. ДЦК, емитирани през 1997 г.	4 957.5
3-годишни	3 396.1
5-годишни	1 561.4
4. ДЦК, емитирани през 1998 г.	8 169.4
2-годишни	7 526.4
3-годишни	264.1
5-годишни	379.0
5. ДЦК, емитирани през 1999 г.	43 195.1
5.1. Краткосрочни	17 662.4
3-месечни	710.5
6-месечни	253.1
12-месечни	16 698.8
5.2. Средносрочни	25 532.8
2-годишни	25 246.5
5-годишни	286.3
6. ДЦК, емитирани през 2000 г.	10 472.7
6.1. Краткосрочни	1 759.1
3-месечни	1 759.1
6.2. Средносрочни	8 713.6
2-годишни	5 273.0
3-годишни	3 440.5
<b>ВСИЧКО РАЗДЕЛ I</b>	<b>67 411.3</b>
<b>II. ПРЯК ДЪЛГ КЪМ БНБ</b>	<b>121 875.8</b>
<b>III. ДЪЛГ ПО ДЦК, ЕМИТИРАНИ В РЕЗУЛТАТ НА СТРУКТУРНАТА РЕФОРМА</b>	
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.	162.5
2. Облигации, емитирани по реда на ПМС № 186/1992 г.	94.7
3. Облигации, емитирани по реда на чл. 4 и 5 от ЗУНК/1993 г.	46 564.7
левови	337.6
деноминирани в щатски долари (в лв. по курса за деня)	44 734.0
деноминирани в евро (в лв. по фиксирания курс)	1 493.1
4. Облигации, емитирани по реда на ПМС № 3/1994 г.	33.7
5. Облигации, емитирани по реда на ПМС № 89/1995 г.	266.7
<b>Всичко раздел А</b>	<b>47 122.2</b>
B. Дълг по ДЦК, емитирани по реда на чл. 8 и 9 от ЗДЗВСТБ/1996 г.	
левови	2 164.3
валутни (в лв. по курса за деня)	13 000.8
<b>Всичко раздел Б</b>	<b>15 165.0</b>
<b>ВСИЧКО РАЗДЕЛ III</b>	<b>62 287.3</b>
<b>IV. ДЪЛГ ПО ДЦК, ЕМИТИРАНИ НА ОСНОВАНИЕ § 10 ОТ ПЗР НА ЗДБ НА РБ/1999 г., ДЕНОМИНИРАНИ В ЕВРО</b>	
	2 764.0
<b>V. ДЪРЖАВНОГАРАНТИРАН ДЪЛГ</b>	<b>0.0</b>
<b>ОБЩО РАЗХОДИ</b>	<b>254 338.5</b>

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



### Структура на разходите по вътрешния дълг



Външният дълг към края на декември е 8967.9 млн. щ. д. Размерът му нараства спрямо предходния месец със 124 млн. щ. д. Правителственият дълг е 8234.3 млн. щ. д., държавногарантираният – 679.6 млн. щ. д. и активираните държавни гаранции – 54 млн. щ. д.

През месеца външното финансиране възлиза на 24.2 млн. щ. д. Получени са нови заеми по линия на Г-24 в размер на 19.9 млн. щ. д. и са извършени усвоявания по държавногарантирани кредити и по активирани държавни гаранции. Плащанията по дълга са 27.2 млн. щ. д., от които 3.4 млн. щ. д. са погашения по главници и 23.8 млн. щ. д. – лихви. Погашения са извършени по дълга към Световната банка и по държавногарантираните кредити. Лихви са изплатени към Световната банка, Европейския съюз, Парижкия клуб и по държавногарантираните кредити.

От началото на годината са получени траншове в размер на 531.6 млн. щ. д. Заемите са от МВФ, Световната банка, Европейския съюз и Г-24 и по държавногарантираните кредити. Погашенията са 404.5 млн. щ. д., а изплатените лихви – 472.7 млн. щ. д.

За цялата изминала година дългът е намалял със 102.2 млн. щ. д. поради намалението на правителствения дълг. Неговият дял е спаднал до 91.8%. Най-голямо е намалението по дълга към Парижкия клуб поради извършените погашения. Увеличение отбелязва дългът към МВФ и Европейския съюз в резултат на положителното нетно финансиране.

Значителният спад на курса на долара спрямо европейската валута през месеца оказва влияние върху валутната структура. Задълженията в щатски долари намаляха и достигнаха 65.5%. Съотношението между дълг с плаващи и фиксирани лихви съвсем слабо се промени като преобладаващи остават плаващите купони – 73.7%. Средният остатъчен срок на дълга остана 12 години и 5 месеца.

В структурата на дълга с най-голям дял остават брейди облигациите – 55.5%. Дългът към МВФ е 13.6%, към Световната банка – 9.2%, към Парижкия клуб – 6.7% и към Европейския съюз – 4.8%. Държавногарантираните кредити представляват 7.6% от общия размер на външния дълг, а активираните държавни гаранции – 0.6%.

## Външен държавен дълг

(млн. щ. д.)

Структура	1999 г.		2000 г.				
	към 31.XII.	към 31.III.	към 30.VI.	към 30.IX.	към 31.X.	към 30.XI.	към 31.XII.
<b>I. Правителствен дълг</b>	8 369.5	8 173.8	8 250.0	8 165.2	8 042.2	8 129.0	8 234.3
1. Лондонски клуб	4 977.4	4 977.4	4 977.1	4 976.1	4 976.1	4 976.1	4 976.1
2. Парижки клуб	814.8	710.3	703.4	588.8	572.8	580.0	600.4
3. Световна банка	824.3	800.3	809.9	827.2	818.4	821.7	827.8
3.1. Световна банка	705.2	686.9	698.7	672.8	665.2	671.0	682.2
3.2. JWC (JEXIM)	119.1	113.5	111.2	154.4	153.2	150.6	145.6
4. Г-24	71.2	69.4	37.4	34.6	33.4	34.4	56.5
5. Европейски съюз	401.8	382.1	382.2	403.2	387.2	399.5	428.0
6. МВФ	1 131.6	1 093.1	1 198.8	1 208.1	1 139.4	1 198.8	1 218.4
7. Други	148.4	141.1	141.1	127.2	115.0	118.6	127.1
<b>II. Държавногарантиран дълг</b>	652.2	659.6	675.8	650.5	653.2	661.9	679.6
1. На бюджетни институции	208.7	213.0	225.0	216.0	222.5	225.8	233.5
1.1. Световна банка	19.1	25.4	31.6	34.1	37.8	39.9	42.8
1.2. ЕИБ	149.7	149.9	154.7	143.6	146.6	147.7	150.2
1.3. ЕБВР	30.0	28.2	26.2	26.2	26.2	26.2	26.2
1.4. Други	9.9	9.5	12.5	12.0	11.8	11.9	14.4
2. На небюджетни институции	443.5	446.6	450.8	434.5	430.7	436.1	446.0
2.1. Световна банка	143.5	151.1	153.3	151.8	150.9	153.8	155.8
2.2. ЕИБ	74.4	68.2	67.2	59.4	62.1	64.0	68.3
2.3. ЕБВР	84.4	85.6	88.6	88.0	86.8	86.7	87.5
2.4. Други	141.2	141.7	141.7	135.4	130.9	131.6	134.5
<b>III. Активирани държавни гаранции</b>	48.4	48.6	50.4	51.1	52.4	53.1	54.0
1. Световна банка	28.7	29.6	33.3	31.5	32.7	34.4	35.5
2. ЕИБ	4.7	4.1	4.1	3.6	3.6	3.6	3.6
3. Други	14.9	14.9	13.1	16.0	16.0	15.0	14.9
<b>ОБЩ РАЗМЕР НА ДЪЛГА</b>	9 070.1	8 881.9	8 976.3	8 866.8	8 747.7	8 844.0	8 967.9

### 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.



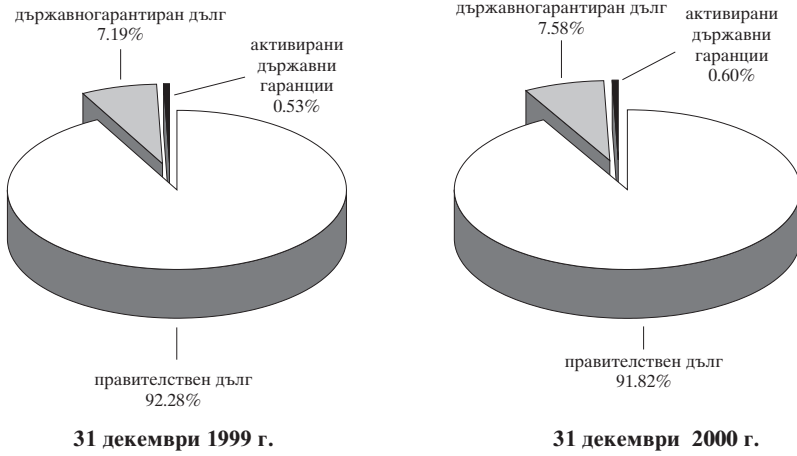
## Външно финансиране и извършени плащания по дълга към чуждестранни кредитори към 31 декември

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.
<b>I. Правителствен дълг</b>	411.8	888 413.0	342.4	732 141.0	438.0	900 972.1
1. Лондонски клуб	0.0	0.0	0.0	0.0	280.7	566 913.0
2. Парижки клуб	0.0	0.0	154.2	326 462.8	40.5	85 597.9
3. Световна банка	64.3	138 888.4	25.6	53 310.6	40.9	86 297.1
3.1. Световна банка	13.6	29 044.1	16.9	35 231.7	36.8	77 570.3
3.2. JBIC (JEXIM)	50.7	109 844.4	8.7	18 079.0	4.2	8 726.8
4. Г-24	19.9	42 602.9	32.0	68 889.9	2.5	5 314.2
5. Европейски съюз	53.0	117 349.8	0.0	0.0	13.8	29 151.8
6. МВФ	274.7	589 571.8	130.6	283 477.7	56.8	121 875.8
7. Други	0.0	0.0	0.0	0.0	2.8	5 822.3
<b>II. Държавногарантиран дълг</b>	109.4	230 207.3	54.3	113 831.2	31.7	66 265.6
1. На бюджетни институции	48.2	102 155.5	19.4	39 396.5	12.8	26 259.0
1.1. Световна банка	24.6	51 875.0	0.0	0.0	1.3	2 904.6
1.2. ЕИБ	18.7	39 450.4	15.6	31 619.7	9.2	18 610.2
1.3. ЕБВР	0.0	0.0	3.8	7 776.8	2.0	4 087.7
1.4. Други	5.0	10 830.1	0.0	0.0	0.3	656.5
2. На небюджетни институции	61.2	128 051.8	34.9	74 434.7	18.9	40 006.6
2.1. Световна банка	24.1	50 428.6	8.0	16 778.7	3.1	6 322.9
2.2. ЕИБ	6.1	13 690.8	7.2	15 697.8	4.0	8 570.0
2.3. ЕБВР	16.9	34 450.7	10.8	22 439.8	5.8	12 314.5
2.4. Други	14.1	29 481.7	8.9	19 518.4	6.0	12 799.2
<b>III. Активирани държавни гаранции</b>	10.3	21 969.3	7.8	16 364.5	3.0	6 335.1
1. Световна банка	10.3	21 969.3	3.3	6 719.0	1.1	2 348.5
2. ЕИБ	0.0	0.0	1.1	2 166.9	0.3	610.4
3. ЕБВР	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
4. Други	0.0	0.0	3.4	7 478.5	1.6	3 376.2
<b>ОБЩ РАЗМЕР</b>	531.6	1 140 589.5	404.5	862 336.7	472.7	973 572.8

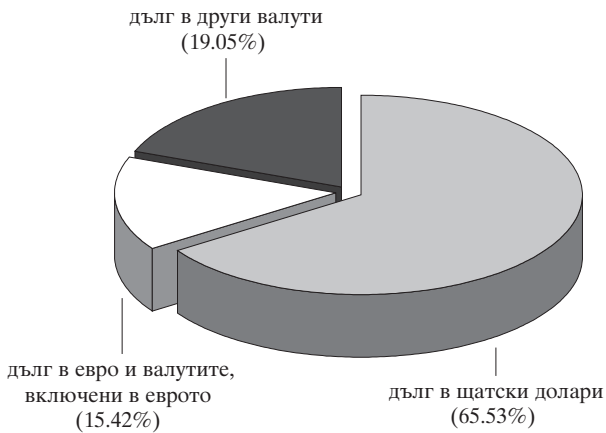
### Забележки:

1. Равностойността в левове и в шатски 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 дена на извършване на съответното плащане.
2. Данните са предварителни.

### Структура на външния дълг



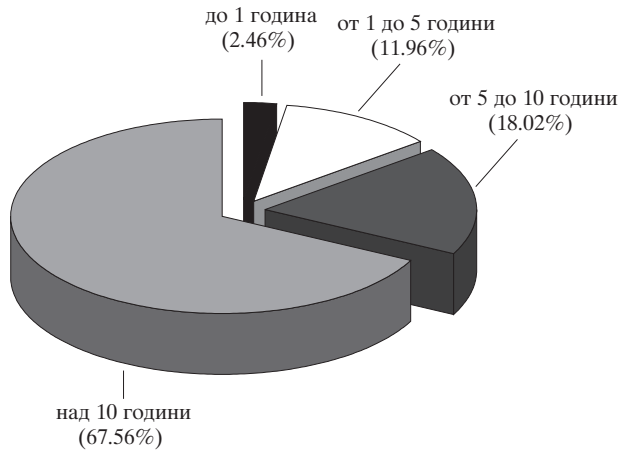
### Валутна структура на външния дълг към 31 декември



### Лихвена структура на външния дълг към 31 декември



### Остатъчен срок на външния дълг към 31 декември



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

## Размер на държавния дълг

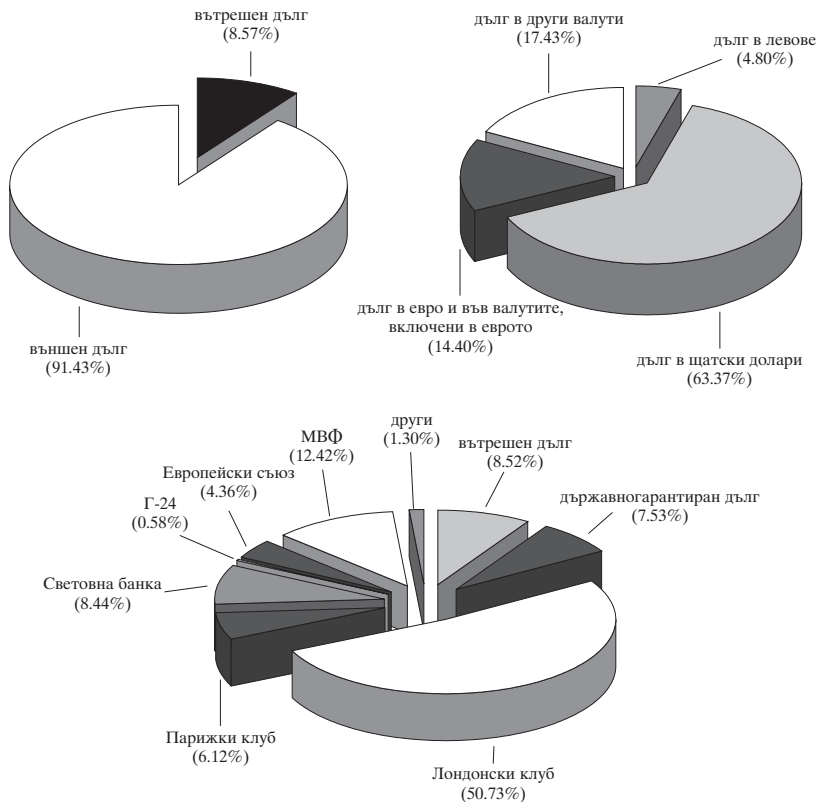
Структура	Дълг към 31 декември 2000 г. (хил. лв.)	Държавен дълг/БВП (%)
Вътрешен дълг	1 767 210.4	6.9
Външен дълг	18 849 784.9	73.7
<b>ОБЩО</b>	<b>20 616 995.3</b>	<b>80.6</b>

## Забележки:

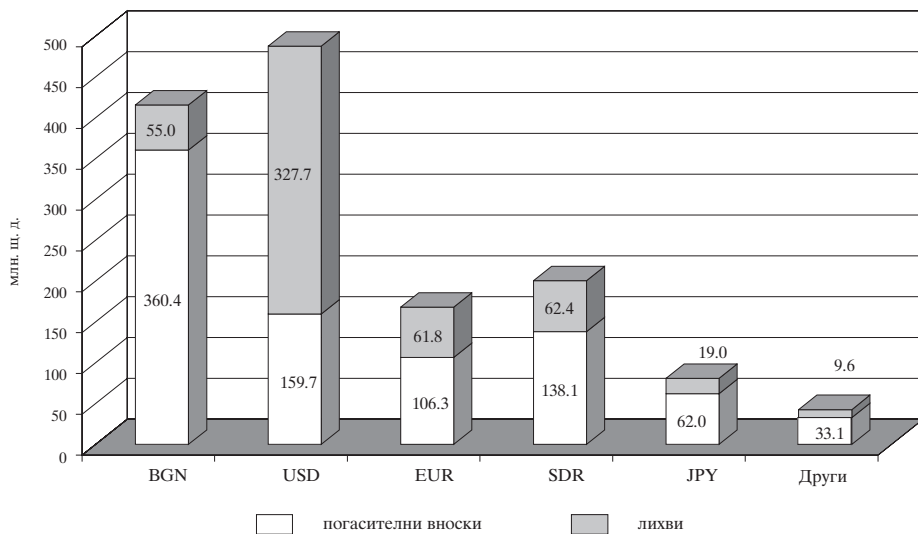
1. За изчисленията е използвана актуализирана прогноза за БВП за 2000 г. – 25 586.5 млн. лв.
2. От размера на вътрешния дълг е изключен прекият дълг към БНБ, който е отразен във външния дълг.
3. Левовата равностойност на външния дълг е преизчислена по централния курс на БНБ за лева към щатския долар за 31 декември 2000 г.

Графика 24

## Структура на държавния дълг към 31 декември



### Структура на извършените плащания по дълга по видове валути към 31 декември



Приключването на процедурата по избора на президент в САЩ доведе до обратен ефект върху очакваното поскъпване на американските акции и повишението на доходността на пазара на дълг. Нестабилните фондови пазари и слабите икономически показатели, които през последните седмици потвърдиха забавянето на растежа в САЩ, намалиха инвестиционния интерес към доларовите активи. Наблюдателите предупреждават, че рухването на силния долар би отклонило значителна част от инвестиционните потоци, насочени към американската икономика, а това не е особено благоприятна перспектива за огромния търговски дефицит на страната. В тази връзка потенциалът за поскъпване на евровалутата създава интересна алтернатива, благодарение на която портфейлите на голяма част от инвеститорите биха могли да се реструктурират в полза на инструментите от Еврозоната, пренебрегвайки данните за паралелното забавяне на икономическата активност и в този регион. Основание за подобна прогноза дава зараждащото се обезценяване на японската йена и възможността за стопяване на спреда между базовите емисии на държавен дълг в САЩ и Германия. Отслабването на икономическите фундаменти в глобален аспект обаче би следвало като цяло да подsigури тласък на облигационните пазари през следващите месеци.

Цените на дълговите инструменти от Централна и Източна Европа поддържаха относително високи нива в предпразничния период преди края на годината при много слабо движение на капиталите и незначителни обеми на търговията. В същото време латиноамериканските дългови инструменти отбелязаха ценови спад под влияние на неблагоприятната конюнктура на пазара на акции в глобален аспект. След обявяването на подкрепата на МВФ за Аржентина облигационният дълг на страната стесни своите спредове. Позитивният ефект от тази новина незабавно се пренесе и върху активите на останалите страни от региона. Тенденцията за дълга от развиващите се пазари е смесена. От една страна всеобщото очакване за спад на лихвените равнища в САЩ, което ще облекчи плащанията на голяма част от кредитополучателите, е положителен знак. Същевременно не може да бъде изцяло пренебрегната неблагоприятната фундаментална зависимост от движението на пазара на акции и несигурните изгледи за търсенето на високорискови активи.

Прегледът на основните макроикономически индикатори отразява тенденция на забавяне на растежа в Еврозоната. Прирастът на БВП през третото тримесечие на годината е 0.7%, което води до слабо намаление на годишната величина до 3.4% след 3.7%, прогнозирани в края на юни. Предвид засилването позициите на еврото експертите очакват контрабалансиране на позитивния ефект от слабата валута, който доскоро благоприятстваше растежа, и свиване на неговия размер до 0.6% за последното тримесечие на годината.

Намалението на водещия за Европейската централна банка паричен агрегат М3 до 4.9% през ноември спрямо 5.2%, отчетени през предходния месец, ориентира очакванията на пазара към приключване на курса за затягане на лихвите в Еврозоната и постепенното им редуциране през първото полугодие на 2001 г. Поскъпването на еврото успоредно с нестабилността на капиталовите пазари в САЩ предопредели поскъпването на дълговите инструменти в Еврозоната. Забележителен завършек на годината регистрираха десетгодишните облигации Bunds, съпоставени със съответните американски емисии – от 120 базисни точки през януари техният спред се стесни до 30 базисни точки през последните дни на годината.

През декември френското финансово министерство обяви, че планира да намали с около 6 млрд. евро емисиите дългосрочни и средносрочни облигации във връзка с прогнозите за редуциране на бюджетния дефицит. Заложеният за 2001 г. дефицит е 28.4 млрд. евро при 31.9 млрд. евро за текущата година. Това ще позволи обемът на планираните емисии да бъде сведен до 78 млрд. евро при разчетени погашения от 52 млрд. евро. Като цяло финансовите нужди на Франция ще бъдат по-малки в сравнение с тези на Италия и Германия. Тази перспектива ще позволи стесняване на спреда между френските дългови инструменти и немските Bunds-емисии.

На свой ред Испания обяви, че ще намали с 21% емисиите на държавен дълг през следващата година, при което общото количество ще бъде 56.7 млрд. щ. д. В него обаче не се включва дългът на местните власти. Испанското финансово министерство планира да редуцира броя на емисиите с отпадане на шестмесечните аукциони и разреждане на облигациите с матуритети между 3 и 30 години. Прогнозира се публичният дълг в края на годината да достигне 63% от БВП. След като през последните 25 години фискалният баланс в страната неизменно приключваше с дефицит през септември, правителство внесе в парламента първия балансиран проектобюджет.

Ирландската Агенция за управление на дълга оповести спад на правителствения дълг като съотношение към БВП през 2000 г. с 11 проценти пункта до 39% – тенденция, подпомогната от стабилния икономически

растеж в страната.

Гръцката централна банка съкрати основната лихва по рефинансирането до 4.75%. По този начин тя уеднакви нивото си с лихвите в останалата част от Еврозоната преди присъединяването към валутния съюз на 1 януари. Предвид обстоятелството, че пазарът вече бе включил тази промяна в цените на гръцките дългови инструменти, ефектът върху спредовете им спрямо базовите германски емисии бе минимален и разликата от 60 базисни точки се запази.

Според анализаторите промените в лихвените равнища, които Европейската централна банка въведе през изминалата година, са били най-съществената причина за изравняването на доходността между дълговите инструменти с 2- до 10-годишни матуритети. В същото време значителният обем на суверенните емисии през 2001 г. ще бъде сред основните фактори, които ще определят доходността на дълга от Еврозоната. Прогнозите за общия обем на предлагането са за близо 450 млрд. евро емисии с фиксиран доход, от които една трета ще бъдат пласирани през първите месеци на годината. Едновременно с това обратното изкупуване на дълг ще бъде завишено, което ще доведе до редуциране на нетното предлагане с 30% в сравнение с последното тримесечие на 2000 г.

## **СЕВЕРНА АМЕРИКА**

---

### **САЩ**

Окончателното утвърждаване на избора на Джордж Буш за президент на САЩ сложи край на непрекъснатите спекулации, обхванали капиталовите пазари в страната, но тази дългоочаквана новина не успя да предотврати срива на водещите за американската икономика индустриални индекси. Решението на Федералния резерв да запази основната лихва по рефинансирането на текущите нива от 6% разочарова пазарните участници, които показват нервност поради забавянето темповете на икономиката и очакваното намаление на корпоративните печалби. Така смяната на позицията на Федералния резерв в посока към разхлабване на паричната политика се оказва недостатъчно силен мотив за съвземане на американските фондови пазари. Настроението на инвеститорите бе резултат от данните за спад в потребителското търсене, което анализаторите свързаха с подадените по-рано данни за нарастване броя на безработните. В основата на нервното напрежение на пазара бяха докладите за намаление на производствените доставки, продажбите на дребно и безработицата, които доказват явния спад на икономическата активност в страната. Притиснати от слабите фундаментални показатели индексите Nasdaq и Dow Jones отбелязаха загуби съответно от 7% и 2.5%.

При подобни условия капиталовите потоци по традиция намират временно убежище в пазара на безрисковите държавни книжа. Показателен



бе спадът с близо 80 базисни точки при доходността на тримесечните съкровищни бонове, които регистрираха нива по-ниски от тези на 30-годишните облигации. Според наблюдателите едновременното втурване на инвеститорите към пазара на дълг е станало причина за достигането на най-ниските доходности за последните 20 месеца. Така в последните дни на декември базовите десетгодишни облигации на американското финансово министерство се търгуваха на вторичния пазар при доходност от 5.09% – 5.12%, двегодишните емисии достигнаха 5.14%, а тридесетгодишните – 5.46%. Въпреки малките обеми, които не могат да бъдат показател за състоянието на пазара, много анализатори определиха падането на дохода от съкровищните облигации под текущото ниво на краткосрочните лихви в страната като крайно неизгодна инвестиция.

Финансовото министерство продължи обратното изкупуване на своите облигационни емисии, приключвайки до края на месеца изтеглянето на предварително обявеното количество от общо 30 млрд. щ. д. за 2000 г. Засега обаче не е ясно дали администрацията на президента Буш ще възприеме политиката за редуциране на дълга и в тази връзка дали министерството ще потвърди обявеното през ноември изкупуване на нови 9 млрд. щ. д. за следващото тримесечие.

## **ЦЕНТРАЛНА И ИЗТОЧНА ЕВРОПА**

---

### **РУСИЯ**

Руският парламент одобри на четвърто четене закона за бюджета за 2001 г. Това е първият балансиран бюджет на страната след времето на съветското управление. В него се предвиждат приходна и разходна част на стойност 39 млрд. щ. д., но правителството е заложило получаването на външно финансиране, чието усвояване засега стои под въпрос.

Анализаторите прогнозираят, че правителството ще успее да постигне споразумение с мисията на МВФ през януари и така ще осигури тласък на преговорите с кредиторите от Парижкия клуб за реструктуриране на дълга от 3.4 млрд. щ. д. През последните седмици отношенията на страната с МВФ и Г-7 започнаха да се обтягат след някои загатвания за вероятността Русия да обяви техническа неплатежоспособност по задълженията си към Парижкия клуб. Най-твърд опонент на това неприемливо разрешение на проблема е Германия, която е и основният кредитор на Русия с 40% от общия дял кредити от клуба. Немската страна счита претенциите на руското правителство за облекчаване на плащанията за неоправдани предвид благоприятната пазарна конюнктура, допринесла за значително подобрене на приходите от износ и валутните резерви на страната. Едно от възможните решения на спора е предложената на Германия схема за замяна на дълг срещу собственост. Ефектът от подобна транзакция обаче ще бъде ограничен поради обстоятелството, че чрез нея ще се

уредят предимно неизплатените дългове към бившата ГДР.

Standard & Poor's присъди валутен рейтинг В- и стабилна перспектива на Русия след като страната приключи реструктурирането на 1.32 млрд. щ. д. облигационен заем от серията MINFIN III. Досегашната оценка на агенцията бе „потенциална неплатежоспособност“ (SD). От общата сума на непогасените задължения близо 1.2 млрд. щ. д. бяха трансформирани в два типа облигации: първите са с номинална стойност 865 млн. щ. д., падеж 2007 г. и 3% лихвен купон, а остатъкът от 336 млн. щ. д. бе преоформен в тригодишни книжа с лихва, намаляваща от 15% до 10% през втората и третата година на обслужването.

## ТУРЦИЯ

Осигуряването на незабавна финансова помощ от МВФ успокои острата ликвидна криза в Турция. Търговията на турският междубанков пазар бе почти напълно замразена вследствие умишленото задържане на валутния ресурс от банките и рекордно високите нива, до които достигнаха лихвите в страната. След близо двуседмично колебание, в което напрежението нарастваше лавинообразно, а размерът на спасителния кредит се уточняваше, активността на пазара започна бавно да се възобновява. Сътресението във финансовите среди бе съпроводено от поставянето на 11 от турските банки под особен надзор. Финансовата криза в Турция бе предшествана от изтеглянето на внушителна част от чуждите инвестиции в местни активи поради опасения, свързани с провеждането на антиинфлационната програма на правителството. За краткия двуседмичен период централната банка разходва 7 млрд. щ. д. от своя резерв в усилие да възстанови равновесието на валутния пазар. По последни данни от края на декември веднага след анонсирането на помощта от МВФ външните капиталови потоци към Турция са се възстановили, което е повишило нивото на резерва до около 20.5 млрд. щ. д. (от 18 млрд. щ. д. през ноември).

Непосредствено след като турските власти се ангажираха с ускоряване на приватизацията в страната и реструктуриране на банковия сектор мисията на МВФ подписа споразумение за осигуряване спасителна финансова помощ на стойност 10.4 млрд. щ. д., което надхвърли очакванията на повечето експерти. Пакетът от кредити се състои от 7.5 млрд. щ. д. краткосрочен заем за стабилизиране на валутния резерв и 2.9 млрд. щ. д. по текущото стендбай споразумение.

Същевременно правителството успя да договори с консорциум от чуждестранни и турски частни банки отпускането на 1 млрд. щ. д. синдикиран заем за разрешаване на проблемите с ликвидността. С това ще бъде намалено напрежението в банковите среди въпреки опасенията на повечето външни наблюдатели от нестабилните перспективи за местните банки през 2001 г.

Немалък риск крие и тежката погасителна схема на вътрешния дълг, която предполага плащания в размер на 7.5 млрд. щ. д. само за първото тримесечие на годината. Засега прогнозите сочат, че приходите в бюджета, средствата от продажбата на GSM-лицензите и усвояването на първите траншове от финансирането ще покрият разходите по дълга. Обнадеждаващи са и поетите от правителството ангажменти относно дълго отлаганите продажби на турските конгломерати Turkish Airlines и Turk Telecom.

Изненадващо за мащабите на подобна финансова криза, проблемите в турския банков сектор не доведоха до промяна на суверенния кредитен рейтинг. Така оптимизмът, който внесе очакваното финансиране от МВФ, не повлия върху оценката на кредитните агенции. Standard & Poor's потвърди В+ рейтинга на страната, но коригира инвестиционната перспектива, понижавайки я от „позитивна“ към „стабилна“.

Категоричната подкрепа на МВФ и някои чуждестранни банки е добър знак за продължаването на антиинфлационната програма на правителството. В същото време някои наблюдатели са на мнение, че ликвидната криза в банковия сектор може да създаде проблеми пред стабилността на паричната политика в средносрочен аспект.

## УКРАИНА

В края на месеца страната получи дългоочакваното одобрение за усвояване на четвъртия транш от 246 млн. щ. д. по подписаното през 1998 г. кредитно споразумение с МВФ. Неусвоените средства от доскоро замразената програма с обща стойност 2.6 млрд. щ. д. възлизат на 1.32 млрд. щ. д. Мисията на фонда оцени положително изпълнението на бюджета за 2000 г. и подчерта, че най-важните приоритети в икономическата политика през следващата година трябва да бъдат намалението на инфлацията и ускоряването на процеса на приватизация.

Като един от големите успехи на страната през изминалата година МВФ изтъкна постигането на бюджетен дефицит в размер на 1.5% от БВП. Приходите от приватизация са се увеличили, достигайки 370 млн. щ. д., или 1% от БВП, с преобладаваща част на руските инвестиции в страната. През 2001 г. правителството е заложило бюджетен дефицит от 3%, но с условие за извършване на съответни фискални корекции при разминаване с планираните приватизационни приходи или с фактическия размер на инфлацията.

Финансирането, което Украйна ще получи, осигурява редовното погасение на външните задължения поне през първото полугодие на 2001 г. Безспорно то ще има спасителен характер за попълването на валутния резерв на страната, който през октомври бе едва 1.1 млрд. щ. д. Експертите прогнозираят, че мерките, наложени от фонда, ще доведат до пови-

шаване на резерва до 2 млрд. щ. д. към края на 2001 г. В същото време плащанията по външния дълг на страната през следващата година ще запазят текущото си ниво от 1.7 млрд. щ. д.

Одобрението на МВФ ще улесни правителството за успешното протичане на предстоящите през януари преговори с Парижкия клуб относно разсрочването на дълга от 500 млн. щ. д. Очаква се също така Световната банка да отпусне средства за страната по програмата FSAL, въпреки че засега липсва конкретна информация относно това финансиране.

## УНГАРИЯ

Standard & Poor's повиши унгарския дългосрочен валутен рейтинг от BBB+ до A- и от A на A+ за суверенния рейтинг в местна валута. Решението на агенцията бе мотивирано с постигнатото намаление на държавния и външния дълг, устойчивото подобрене на публичните финанси и перспективите за предстоящо присъединяване към ЕС. Това е второто повишение, което Standard & Poor's присъжда на страната в рамките на 2000 г. То кореспондира с рейтинга A3, получен от Moody's през ноември.

Средовете на унгарските дългови инструменти останаха неповлияни от няколко последователни повишения на суверенния рейтинг след средата на ноември. Базовите еврооблигации на Унгария с падеж 2009 г. запазиха диференциала си от 25 базисни точки спрямо нивото на Euribor. Същевременно правителството обяви, че през 2001 г. планира емитирането на 800 млн. евро облигационен дълг на международните капиталови пазари.

## ПОЛША

Лихвите в Полша запазиха текущото си равнище от 19% след като на последното си заседание през декември Съветът по валутната политика промени единствено насоката за бъдещите си действия от „рестриктивна“ към „неутрална“. Мотивът за това се обвързва с данните за спад на инфлацията през ноември до 9.3% след като през юли тя достигна връх от 11.6%.

В същото време решението на съвета може да се възприеме като преходен период към последващо либерализиране на паричната политика, очаквано още през първите месеци на 2001 г. По данни от третото тримесечие на 2000 г. ръстът на БВП в страната е 3.3%, което потвърждава значително му свиване спрямо отчетените 6.6% и 5.2% през първите две тримесечия. В доклад за страната експертите на МВФ също потвърдиха препоръката за непосредствено намаление на реалните лихви с оглед избягването на нежелан икономически спад при положение, че годишната инфлация остане в рамките на 6% – 7%.

### АРЖЕНТИНА

Оздравителният финансов пакет, подготвен с участието на МВФ, надмина очакванията на пазара с размера си от 38.7 млрд. щ. д. От тази сума аржентинското правителство ще може да усвои 25.4 млрд. щ. д. още през 2001 г., което е с около 2 млрд. щ. д. по-малко от финансовите нужди на страната и напълно покрива 15-те млрд. щ. д., предвидени за обслужване на дълга. По официална информация участието на МВФ в пакета от кредити ще бъде 13.7 млрд. щ. д. От своя страна Световната банка и Пан-Американската банка за развитие (IADB) ще осигурят 5 млрд. щ. д. за период от две години. Наред с това общо 13 млрд. щ. д. кредити ще бъдат отпуснати от местни банки и пенсионни фондове и 1 млрд. щ. д. от правителството на Испания. Основен дял от финансирането заема предвидената схема за суапиране на дълг с обявена стойност 7 млрд. щ. д. Подробности за тази транзакция не бяха оповестени, обаче според информационни източници аржентинското правителство вече е започнало преговори с чуждестранни инвестиционни банки относно замяната на някои краткосрочни облигационни емисии срещу дългосрочни. Наред с това властите възнамеряват да емитират на международните пазари през следващата година около 3 млрд. щ. д. външен дълг.

В официално изявление на МВФ се посочва, че новият пакет от кредити заменя досега действащото стендбай споразумение, чийто размер беше 7.2 млрд. щ. д. Подчертано бе, че фондът не се ангажира с формално одобрение на оздравителната финансова програма до началото на януари. Правителството може да разчита незабавно на 2 млрд. щ. д. от финансирането, съставляващи нов стендбай кредит и на 2.7 млрд. щ. д. под формата на краткосрочен заем в подкрепа на валутния резерв.

Същевременно аржентинските власти обявиха, че възнамеряват да усвоят само част от финансовия пакет, тъй като най-важното му предназначение е да подсигури доверието в платежоспособността на страната. Основна грижа на правителството е да си възвърне свободния достъп до международните капиталови пазари след като в кризисния период през последните месеци спредовете на суверения аржентински дълг силно се влошиха. Анализаторите очакват, че през първото полугодие на 2001 г. властите ще разчитат изцяло на финансовата подкрепа на многонационалните институции. Засега перспективите за възстановяване пред аржентинската икономика не са особено големи. Липсата на оптимизъм се свързва с данните за отслабване на икономическия растеж през третото тримесечие, което наложи корекции в прогнозите за растеж от -0.5% – 0.2% през 2000 г. Завръщането на Аржентина на международните пазари ще бъде временно отложено, но то е неизбежно предвид предстоящите плащания по краткосрочния заем в подкрепа на валутния резерв.

## КОЛУМБИЯ

Колумбийският финансов министър обяви, че страната е постигнала предварителна договореност със Световната банка във връзка с получаването на 250 млн. щ. д. гаранции, с които да бъде обезпечено емитирането на около 1.2 млрд. щ. д. държавен дълг. Преимуществото, което осигурява подобно споразумение, е, че правителството ще може да усвои средства от международните капиталови пазари при по-благоприятен рейтинг на своите емисии в сравнение с текущата оценка на страната. Досега Световната банка е отпускала подобна гаранционна подкрепа за облигационния дълг на Аржентина.

Правителството започна преговори и с МВФ относно възможността за разширяване на бюджетния дефицит през 2001 г. от 2.5% на 2.8%. Това искане се вписва в прогнозите за свиване на прогнозния икономически растеж през идващата година до 3.8% след първоначално обявени 4.1%.

## ЕКВАДОР

Според публикации на еквадорската преса правителството възнамерява да изплати задълженията си към кредиторите, които не са участвали в схемата по замяната на еврооблигациите с падеж 2002 г. и 2004 г., с което се цели избягването на евентуални съдебни спорове. По неофициална информация кредиторите, които са се въздържали да участват в схемата, са около 2%, а номиналната стойност на вземанията им възлиза приблизително на 50 млн. щ. д. Решението за пълно изплащане на тези облигации е доста смущаващо за всички останали кредитори, които доброволно участваха в реструктурирането на еквадорския дълг, отказвайки се от част от своите вземания.

Същевременно официални представители на МВФ направиха изявление, според което спряното финансиране за страната може да бъде възстановено още в началото на 2001 г. ако изискваните мерки се осъществяват според очакванията. Тези новини са несъмнено позитивни макар фактическото усвояване на средствата на практика да зависи от гласуването на данъчните закони, чието окончателно приемане ще бъде възпрепятствано от силната опозиция в парламента.

## БРАЗИЛИЯ

Съветът по валутната политика към Бразилската централна банка понижи основната лихва в страната от 16.5% до 15.75% след заседанието си на 19 декември. Властите взеха решение да не обявяват насока за бъдещата си парична политика. Намалението от 75 базисни точки надхвърля очакванията на повечето пазарни наблюдатели, които предричаха съкращение от около 50 базисни точки предвид текущия размер на инфлация-

та, намалението на петролните цени и затихването на финансовите проблеми в съседна Аржентина.

## **АЗИЯ И АФРИКА**

---

### **НИГЕРИЯ**

Споразумението с кредиторите от Парижкия клуб изненада пазара, който внимателно следеше протичането на преговорите за реструктуриране на нигерийския дълг след одобрението на кредита от МВФ през август. Схемата за реструктуриране засяга общо 23.4 млрд. щ. д. дълг, в т. ч. 21 млрд. щ. д. просрочени плащания към 1 август 2000 г. и 2.4 млрд. щ. д. главница и лихви, дължими до 31 юли 2001 г. Договорените условия не предвиждат директно опрощаване на дълг. Вместо това задълженията на страната са квалифицирани в две групи. Официалните кредити, получени с цел насърчаване на развитието, ще се изплащат за период от 20 години с 10-годишен гратисен срок при преференциални лихви. Останалата преобладаваща част от дълга е под формата на търговски заеми, чието разсрочване е за 18 години с тригодишен гратисен период, а обслужването им ще продължи при пазарни нива на лихвите. Парижкят клуб уточни, че лихвата, дължима за периода 1 август 2000 – 31 юли 2001 г., ще бъде капитализирана.

Според повечето анализатори подписването на споразумението е станало възможно именно благодарение на обстоятелството, че Нигерия е възприела да изплати основната част от своите задължения при пазарни лихви. Оценките на експерти от клуба сочат, че в резултат на споразумението дълговото бреме на страната през 2001 г. ще намалее с 1 млрд. щ. д. Официалните кредитори не са възприели искането на нигерийското правителство за включване на страната в програмата за опрощаване на дълговете на най-бедните нации. В същото време вратата за ново реструктуриране на нигерийския дълг остава отворена и в случай на безпроблемно покриване на условията по текущото стендбай споразумение с МВФ от Парижкия клуб се очаква да преразгледа становището си през идния юли.

### **ИНДОНЕЗИЯ**

МВФ отложи за януари или февруари превеждането на транш от 400 млн. щ. д. за страната, чието изплащане бе предвидено за декември. Задържането на банковата приватизация в Индонезия затрудни правителството в постигането на някои от ключовите условия, свързани с реформата, поради което поредната мисия на фонда се очаква да пристигне в столицата Джакарта през януари.

Индонезийският парламент гласува с малки изменения предложената

бюджетна рамка за 2001 г. В закона е заложен бюджетен дефицит на стойност 5.5 млрд. щ. д., или 3.7% от БВП, с което се поставя тенденция за намаление на текущия размер от 4.8%. Прогнозира се нарастване на икономическия растеж от 4.5% на 5% и на инфлацията от 7% на 7.2%.

## ЛИВАН

През декември Ливан емитира на международните пазари облигационен дълг в размер на 400 млн. щ. д., с което правителство покри напълно финансовите си нужди от 1.7 млрд. щ. д. за изминалата 2000 г. Облигациите с падеж през 2004 г. и лихвен купон от 9.5% са достигнали спред от 409 базисни точки спрямо американските съкровищни облигации при първичната си продажба на пазара. По данни на агента емисията е била пласирана основно сред ливански и в по-ограничена част сред регионални инвестиционни банки.

**ISSN 1311 – 0039**

Материалите са получени за редакционна обработка на 11 януари 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.