

МИНИСТЕРСТВО НА ФИНАНСИТЕ

ДЪРЖАВЕН ДЪЛГ

МАЙ 2001 г.

СЪДЪРЖАНИЕ

1	Финансиране на бюджетния дефицит с емисии държавни ценни книжа	5
2	Динамика на вътрешния дълг	15
3	Динамика на външния дълг	23
4	Структура на държавния дълг	27
5	Обзор на международните капиталови пазари	29

Използвани съкращения

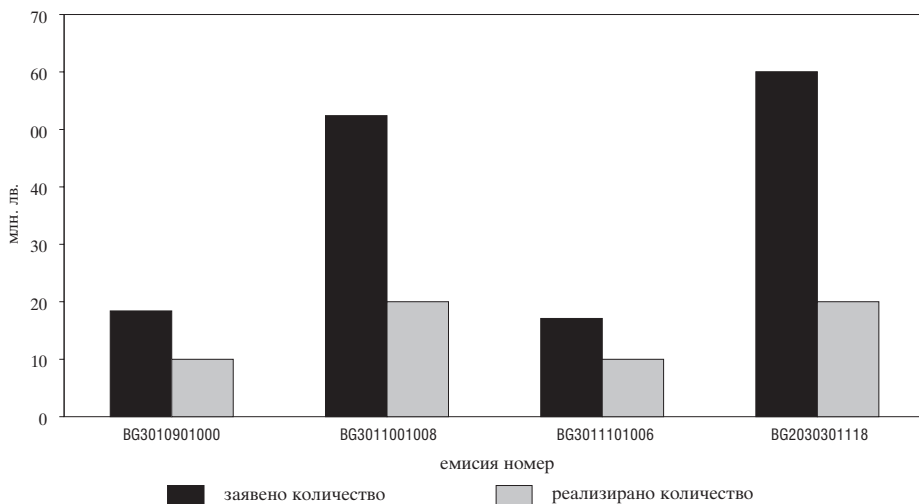
БВП	– <i>брутен вътрешен продукт</i>
ГДЦК	– <i>гаранционни държавни ценни книжа</i>
ДЦК	– <i>държавни ценни книжа</i>
ЕБВР	– <i>Европейска банка за възстановяване и развитие</i>
ЕИБ	– <i>Европейска инвестиционна банка</i>
ЗБНБ	– <i>Закон за Българската народна банка</i>
ЗДБ	– <i>Закон за държавния бюджет</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 май Министерството на финансите в съответствие с обявения си емисионен календар за 2001 г. емитира чрез провеждани от БНБ аукциони четири емисии на държавни ценни книжа по реда на Наредба № 5 от 2 юли 1998 г. за условията и реда за емитиране, придобиване и изплащане на безналични държавни ценни книжа (ДВ, бр. 89 от 3 август 1998 г.). От реализираните емисии три са съкровищни бонове, продавани с отстъпка от номинала (№ BG3010901000, BG3011001008, BG3011101006), и една емисия е съкровищни облигации от отворен тип (№ BG2030301118).

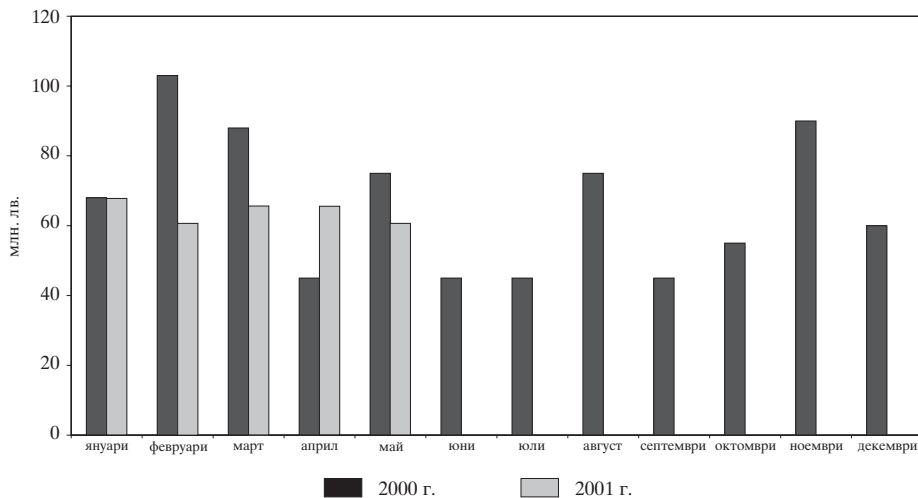
Графика 1

Заявено и реализирано количество ДЦК през май

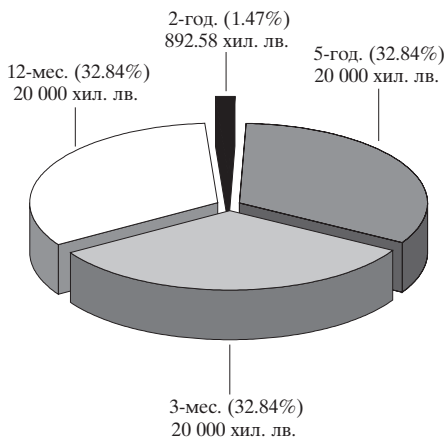


На аукционите първичните дилъри заявиха поръчки общо за 147 937.8 хил. лв., в т. ч. за тримесечни – 35 487.8 хил. лв., за дванадесетмесечни – 52 400 хил. лв. и за петгодишни – 60 050 хил. лв. (графика 1). От тях бяха реализирани държавни ценни книжа за 60 000 хил. лв., в т. ч. тримесечни – за 20 000 хил. лв., дванадесетмесечни – за 20 000 хил. лв. и петгодишни – за 20 000 хил. лв. (графика 3). Коефициентът на покритие за реализираните през месеца емисии възлиза на 2.47, като за съответните видове ДЦК е, както следва: за тримесечните – 1.77, за дванадесетмесечните – 2.62 и за петгодишните – 3.00 (графика 4).

Реализирани емисии ДЦК



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



Забележка: Включени са и ДЦК от целеви емисии.

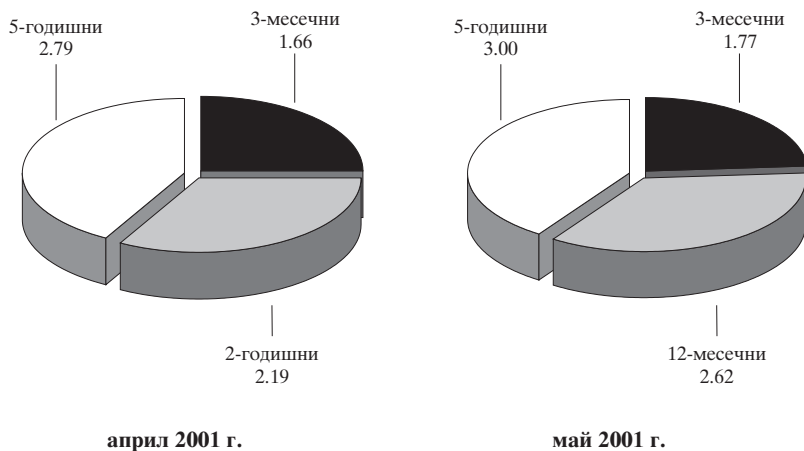
В сравнение с предходния месец през настоящия стойността на коефициента на покритие на реализираните като цяло емисии отбелязва увеличение, възлизащо на 11.76%. Тенденцията се дължи на наблюдаваното нарастване в размера на заявките на първичните дилъри и за двата вида (краткосрочни и средносрочни) държавни ценни книжа, предлагани на аукционите през май.

Емитираните ДЦК през май са с 14.11 млн. лв. по-малко в сравнение със същия период на 2000 г. (графика 2).

Достигнатата на първичния пазар доходност (изчислена на ефективна годишна база) продължава да отразява продължаващата тенденция на плавно намаляване доходността на средносрочните държавни ценни книжа за сметка на краткосрочните, при които от март трендът на доходността е с положителен знак. При тримесечните ценни книжа доходността от 4.37% се увеличава на 4.51%, или нарастване от 0.14 пункта. При дванадесетмесечните ДЦК постигната през месеца доходност е 4.88%, което определя пренебрежимо малко увеличение от 0.01 пункт в сравнение с февруари, когато за последен път са били емитирани. При петгодишните ДЦК доходността през май е 7.04%, което определя спад от 0.22 пункта в сравнение с предходния месец (графики 5 и 8).

Графика 4

Коефициенти на покритие на реализираните емисии*



* Съотношение между заявено и реализирано количество ДЦК.

През месеца настъпиха падежите на 1 емисия съкровищни бонове от 2000 г. (№ BG3012500008), на 2 емисии съкровищни бонове от 2001 г. (№ BG3010201005, BG3010401001), на 1 емисия съкровищни облигации от 1996 г. (№ BG2031096121), и на 2 емисии съкровищни облигации от 1999 г. (№ BG2031099117, BG2031299113).

През май в обращение са пуснати две емисии на двегодишни държавни ценни книжа, предназначени за пряка продажба на граждани (графика 11). Емисия № 909 от 9 май т. г. възлиза на обща стойност 342.04 хил. лв., а емисия № 910 от 23 май и понастоящем се намира в обращение. През месеца настъпиха падежите на 2 емисии от 1999 г. на обща стойност 445.43 хил. лв. За съответния период обратно изкупените книжа възлизат на 179.79 хил. лв. (графика 12).

Цени за 100 лв. номинал на реализираните емисии

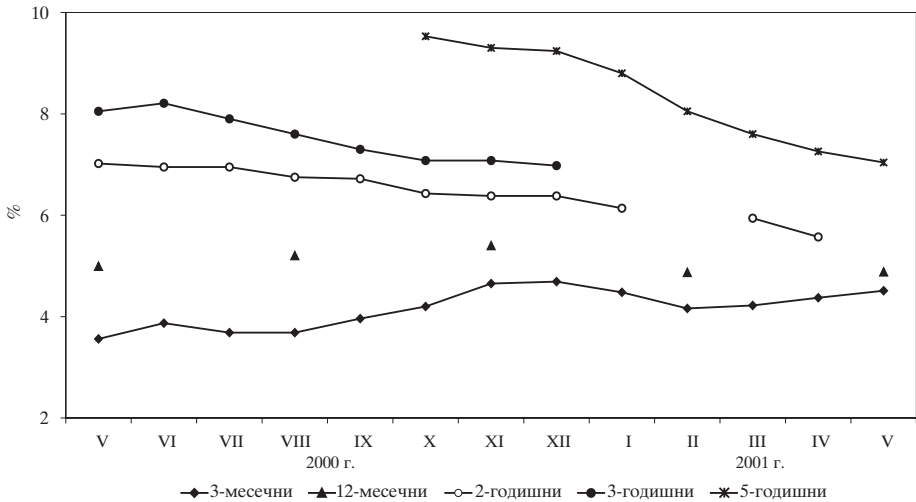
АПРИЛ

	3-месечни		2-годишни	5-годишни
	BG3010701004	BG3010801002	BG2030201110	BG2030301118
минимална	98.91	98.87	101.51	102.55
средна	98.94	98.91	101.88	103.61
максимална	98.98	98.95	102.63	104.37

МАЙ

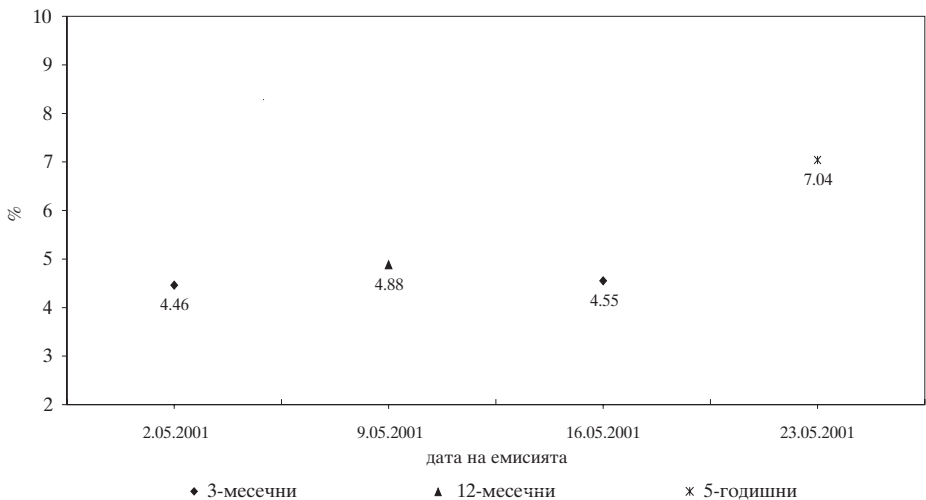
	3-месечни		12-месечни	5-годишни
	BG3010901000	BG3011101006	BG3011001008	BG2030301118
минимална	98.86	98.86	95.19	104.22
средна	98.89	98.87	95.28	104.48
максимална	98.96	98.94	95.40	105.30

Доходност на ДЦК, постигната на първичния пазар



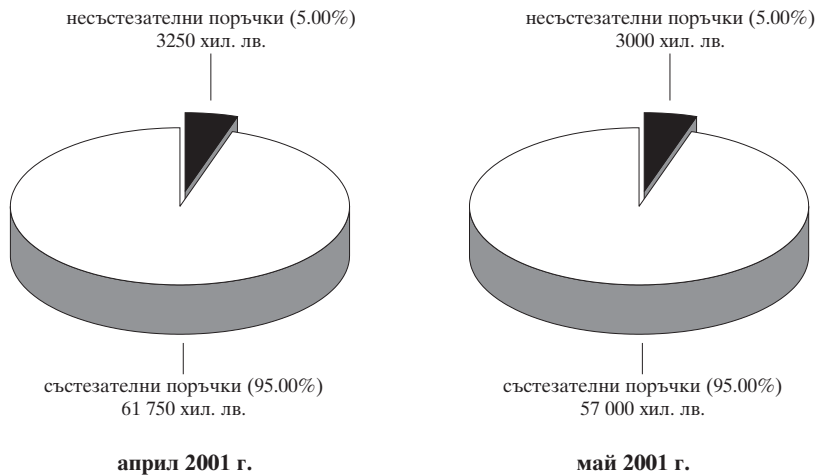
Забележка: Доходността е на ефективна годишна база.

Динамика на ефективната годишна доходност на ДЦК на първичния пазар

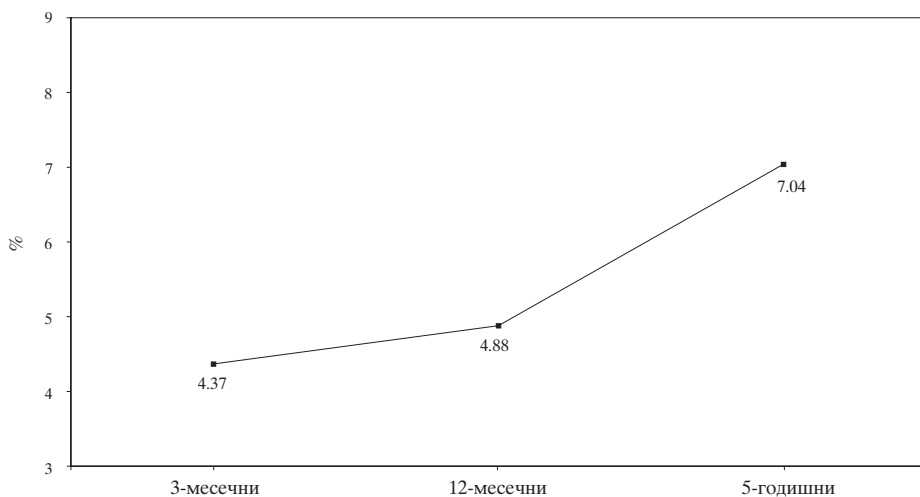


Забележка: Емисията на 5-годишни ДЦК е от отворен тип, като посочената дата е датата на проведения аукцион.

ДЦК, закупени на първичния пазар чрез състезателни и несъстезателни поръчки

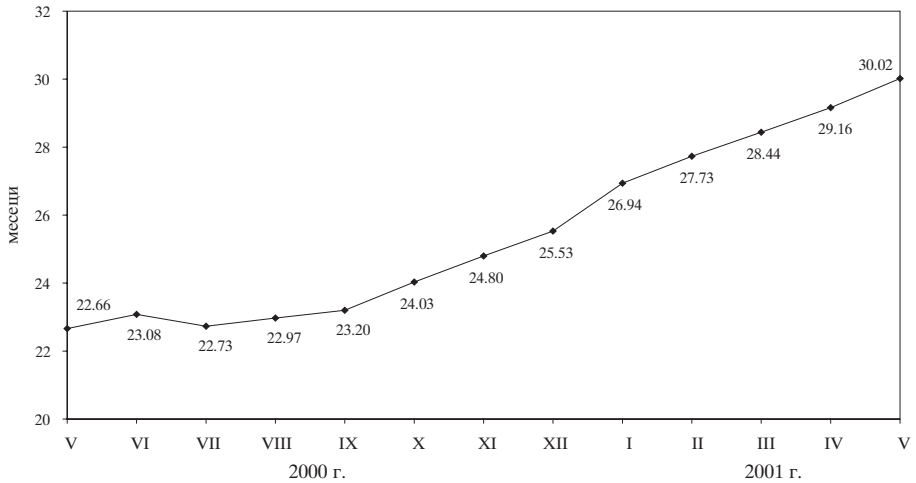


Доходност на ДЦК на първичния пазар през май



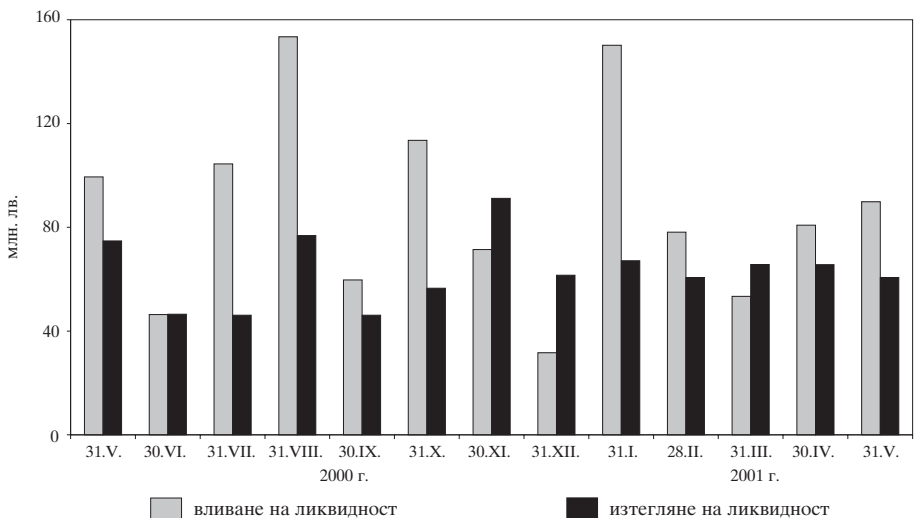
Забележка: Доходността е среднопретеглена за месеца и е на ефективна годишна база.

Средна продължителност в месеци на емисиите в обращение

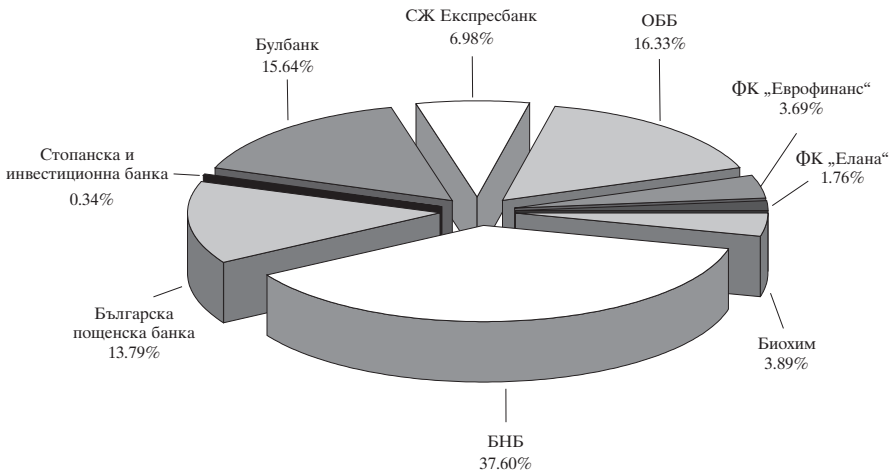


Забележка: Средната продължителност е изчислена на база матуритетната структура на ДЦК, емитирани за финансиране на бюджетния дефицит.

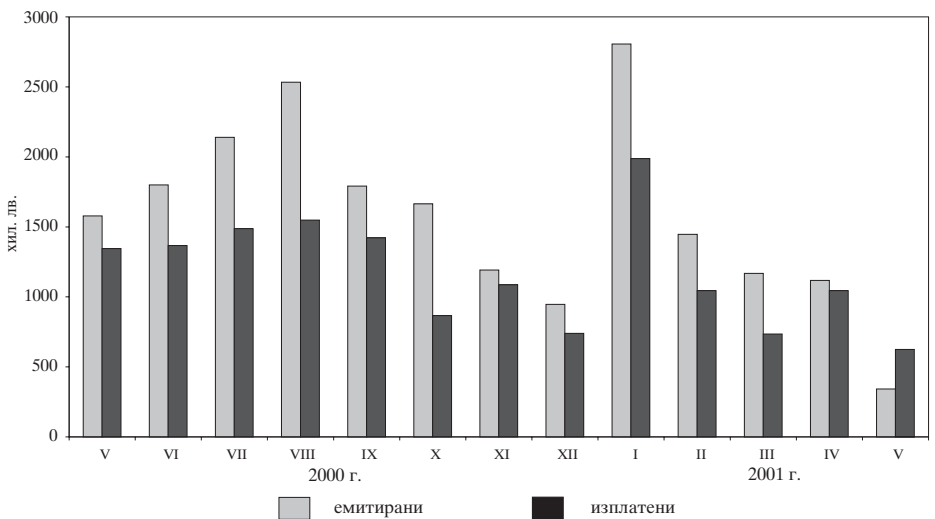
Вливане и изтегляне на ликвидност чрез емисии и падежи на ДЦК



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



Емитирани и изплатени ДЦК от целеви емисии



Плащания по емисии през юли 2001 г.

(хил. лв.; хил. щ. д.; хил. евро)

	понеделник	вторник	сряда	четвъртък	петък
	2	3	4	5	6
ЗУНК (вал.)/94	23 113.5				
Ем. № 400	1133.1				
(евро)/99	73.1				
ПМС № 244/91	173.8				
ПМС № 234/92			10 000.0		
бонове			1745.2		
облигации		35.3	384.0		
цели					
	9	10	11	12	13
облигации		1611.6	12 478.7		
цели			71.0		
	16	17	18	19	20
бонове			10 000.0		
облигации			2313.6		
цели		26.7	372.3		
	23	24	25	26	27
облигации		2677.8	10 398.9	1034.9	
	30	31			
цели		21.4			

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

Календар на емисиите ДСК през юли 2001 г.

Дата на аукциона	Дата на емисията	Дата на падежа	Срок на емисията	Предвиден обем (лв.)	Общ номинал на емисията (лв.)
02.07.2001	04.07.2001	04.10.2001	3-месечна	10 000 000	
09.07.2001*	11.07.2001	11.07.2003	2-годишна	25 000 000	50 000 000
16.07.2001	18.07.2001	18.10.2001	3-месечна	10 000 000	
23.07.2001*	25.07.2001	25.07.2006	5-годишна	20 000 000	60 000 000
ОБЩО				65 000 000	
бонове				20 000 000	
облигации				45 000 000	

* Емисия от отворен тип.

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

Размерът на вътрешния дълг към края на май е 1 751 676.8¹ хил. лв., а на вътрешния държавен дълг – 1 742 162.9 хил. лв. В сравнение с предходния месец вътрешният дълг нараства с 18 556.6 хил. лв. Делът на дълга по ДЦК за структурната реформа се увеличава до 46.8 % за сметка на намаляване на дълга по ДЦК за финансиране на дефицита, който е 52.7%. Държавногарантираният дълг остава 0.5% (графика 13).

Сумата на ДЦК за финансиране на дефицита отбелязва спад през изтеклия месец от 20 344.6 хил. лв. и достига 922 549 хил. лв. Емитираните книжа са на стойност 59 724.5 хил. лв., като 892.6 хил. лв. от тях са продадени пряко на физически лица. Новоиздадените облигации са 20 892.6 хил. лв., а боновете – 38 831.9 хил. лв. Изплатените ценни книжа са 80 069 хил. лв. и 38 852.7 хил. лв. от тях са краткосрочни. В резултат на извършените операции в матуритетната структура на дълга се отбелязва увеличение на дела на 5-годишните с близо 3 пункта (до 18.1%), за сметка на намаление на 2-годишните книжа, които достигат 51.7% (графика 14). Среднопретегленият матуритет на ДЦК за финансиране на дефицита нараства до 2 години и 6 месеца.

В резултат на увеличението на курса на долара спрямо лева ДЦК, емитирани за структурната реформа, нарастват и достигат 819 613.8 хил. лв. През месеца са извършени погашения по облигации, емитирани на основание ПМС № 89 от 1995 г. Изплатени са задължения по ЗУНК към държавата с 49.3 хил. щ. д. и 4.1 хил. лв. облигации по същия закон. Погасен е и остатъкът от валутни гаранционни ДЦК на стойност 4705.7 хил. щ. д.

Движението на дълга и на курса на долара през месеца водят до известни промени във валутната структура (графика 15). Делът на ДЦК в левове спада с почти два пункта и е 5.1%, а ДЦК в шатски долари нарастват и достигат 41.3%. Матуритетната структура също е повлияна от курсовите разлики (графика 16). В края на месеца краткосрочните книжа са 7.8 %, тези със срок от 1 до 5 години – 45.2% и над 5 години – 47%. ДЦК с фиксирани лихвени купони също намаляват през месеца поради увеличаването на левовата равностойност на доларовите облигации и достигат 51.8% (графика 17).

Изплатените лихви и отстъпки през май са в размер на 5329.4 хил. лв., а от началото на годината сумата е 59 378.6 хил. лв. Разходите по ДЦК за финансиране на дефицита са 33 948.4 хил. лв., или 57.2% от общата сума на изплатените лихви и отстъпки (графика 19). С най-голям дял от тях са разходите по две- и тригодишните облигации: съответно 60.7% и 17.3%.

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

Вътрешен дълг

(хил. лв./хил. евро/хил. щ. д.)

Структура на дълга	Размер на дълга към 31.12.2000 г.	Изменение на дълга през 2001 г.		Размер на дълга към 31.05.2001 г.
		увеличение	намаление	
I. ДЪЛГ ПО ДЪРЖАВНИ ЦЕННИ КНИЖА, ЕМИТИРАНИ ЗА ФИНАНСИРАНЕ НА БЮДЖЕТНИЯ ДЕФИЦИТ				
1. ДЦК, емитирани през 1996 г.	845.8		845.8	-
5-годишни	845.8		845.8	-
2. ДЦК, емитирани през 1997 г.	20 000.0			20 000.0
5-годишни	20 000.0			20 000.0
3. ДЦК, емитирани през 1998 г.	7 468.5			7 468.5
3-годишни	3 377.6			3 377.6
5-годишни	4 090.9			4 090.9
4. ДЦК, емитирани през 1999 г.	304 538.3		160 610.6	143 927.8
2-годишни	301 878.6		160 610.6	141 268.1
5-годишни	2 659.7			2 659.7
5. ДЦК, емитирани през 2000 г.	613 212.9		141 401.6	471 811.3
5.1. Краткосрочни	178 275.5		140 283.8	37 991.7
3-месечни	64 286.4		64 286.4	-
12-месечни	113 989.1		75 997.4	37 991.7
5.2. Средносрочни	434 937.4		1 117.8	433 819.6
2-годишни	255 217.9		1 117.8	254 100.2
3-годишни	139 929.7			139 929.7
5-годишни	39 789.7			39 789.7
6. ДЦК, емитирани през 2001 г.		318 927.5	39 586.0	279 341.4
6.1. Краткосрочни		137 046.5	39 581.5	97 464.9
3-месечни		98 932.3	39 581.5	59 350.7
12-месечни		38 114.2		38 114.2
6.2. Средносрочни		181 881.0	4.5	181 876.5
2-годишни		81 881.0	4.5	81 876.5
5-годишни		100 000.0		100 000.0
ВСИЧКО РАЗДЕЛ I	946 065.5	318 927.5	342 443.9	922 549.0

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

A1. Държавни дългосрочни облигации, емитирани по реда на ПМС № 244/1991 г.	3 026.9		275.2	2 751.7
A2. Държавни дългосрочни облигации, емитирани по реда на ПМС № 234/1992 г.	2 174.0		11.9	2 162.1
A3. Държавни дългосрочни облигации, емитирани по реда на чл. 4 и 5 от ЗУНК/1993 г.				
в левове	7 799.4		7.8	7 791.6
деноминирани в щатски долари	331 260.7		19 154.1	312 106.6
левава равностойност	696 280.3			719 842.7
деноминирани в евро	24 412.6		1 284.9	23 127.7
левава равностойност	47 746.9			45 233.9
A4. Държавни дългосрочни облигации, емитирани по реда на ПМС № 3/1994 г.	831.7			831.7

(продължава)

(продължение)

А5. Държавни облигации, емитирани по реда на чл. 2 от ПМС № 89/1995 г.	4 660.1	1 553.4	3 106.8
ВСИЧКО А	762 519.3		781 720.5
Б1. ДЦК, емитирани в левове по реда на чл. 8 и 9 от ЗДЗВСТЪ/1996 г.	38 750.5		37 893.4
ДЦК, емитирани през 1996 г.	5 627.9	857.1	4 770.8
ДЦК, емитирани през 1997 г.	33 122.6		33 122.6
Б2. ДЦК, емитирани в щатски долари по реда на чл. 8 и 9 от ЗДЗВСТЪ/1996 г.	4 705.7	4 705.7	-
левова равностойност	9 891.0	7 823.2	-
ВСИЧКО Б	48 641.5		37 893.4
ВСИЧКО РАЗДЕЛ II	811 160.8		819 613.8
ОБЩ РАЗМЕР НА ДЪРЖАВНИЯ ДЪЛГ	1 757 226.3		1 742 162.9
III. ВЪТРЕШНИ ДЪРЖАВНИ ГАРАНЦИИ	9 984.1		9 513.9
ОБЩ РАЗМЕР НА ВЪТРЕШНИЯ ДЪЛГ	1 767 210.4		1 751 676.8

Забележки:

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

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

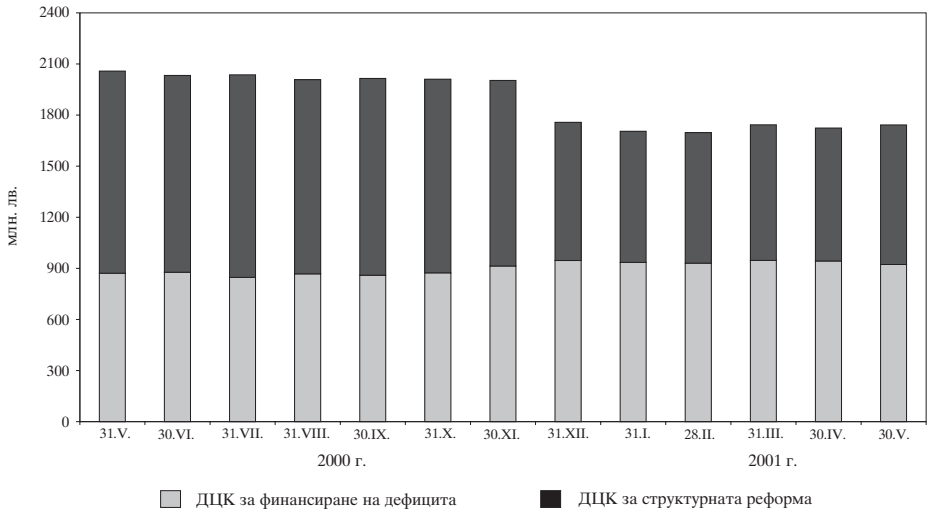
за 31.12.2000 г. – 1 щ. д. за 2.10191 лв., 1 евро за 1.95583 лв.

за 31.05.2001 г. – 1 щ. д. за 2.30640 лв., 1 евро за 1.95583 лв.

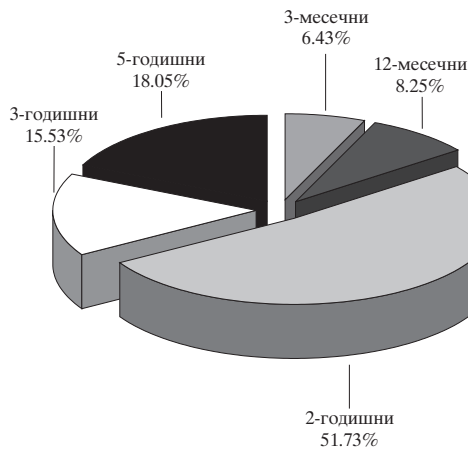
Дългът към БНБ е изключен от структурата на вътрешния дълг.

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

Изменение на вътрешния държавен дълг

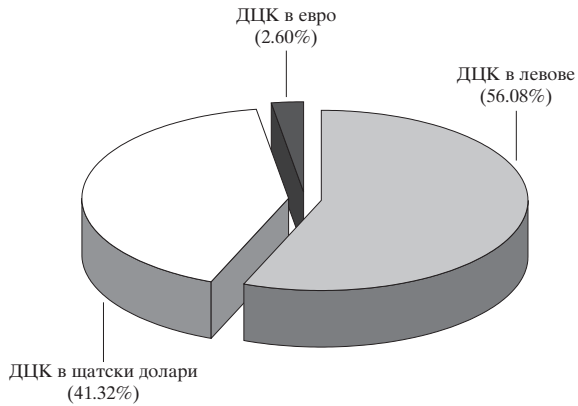


ДЦК за финансиране на бюджетния дефицит в обращение към 31 май

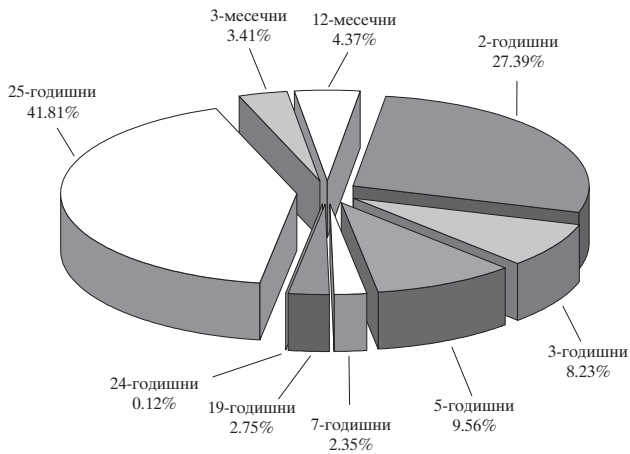


Забележка: Среднопретегленият матурирест на ДЦК, емитирани за финансиране на бюджетния дефицит, е 2 години и 6 месеца.

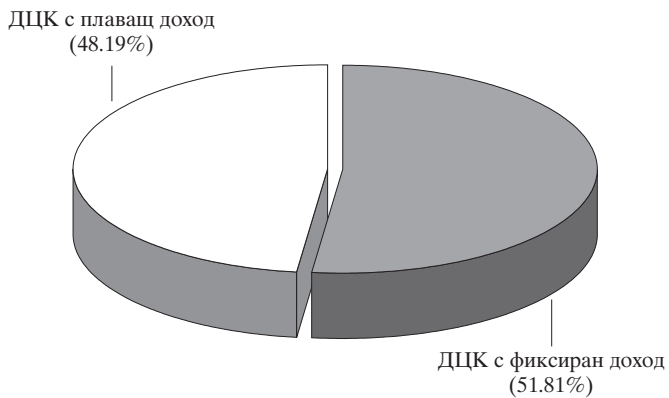
Валутна деноминация на ДЦК в обращение към 31 май



Матуритетна структура на ДЦК в обращение към 31 май



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



Разходи по вътрешния дълг за периода 1 януари – 31 май 2001 г.

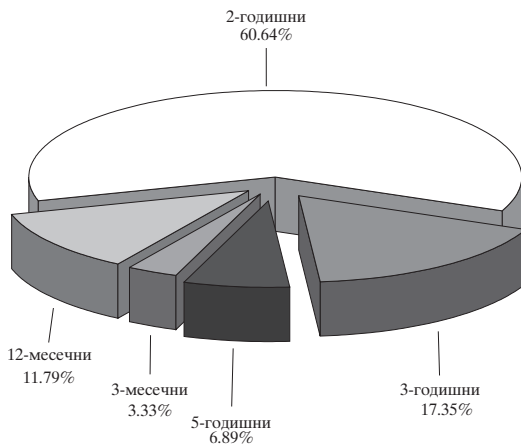
(хил. лв.)

Структура на дълга	Размер на платените лихви (отстъпки)
I. ДЪЛГ ПО ДЪРЖАВНИ ЦЕННИ КНИЖА, ЕМИТИРАНИ ЗА ФИНАНСИРАНЕ НА БЮДЖЕТНИЯ ДЕФИЦИТ	
1. ДЦК, емитирани през 1996 г.	50.4
5-годишни	50.4
2. ДЦК, емитирани през 1997 г.	833.2
5-годишни	833.2
3. ДЦК, емитирани през 1998 г.	251.7
3-годишни	132.0
5-годишни	119.7
4. ДЦК, емитирани през 1999 г.	11 985.1
2-годишни	11 842.0
5-годишни	143.2
5. ДЦК, емитирани през 2000 г.	21 293.4
5.1. Краткосрочни	4 716.2
3-месечни	713.6
12-месечни	4 002.6
5.2. Средносрочни	16 577.2
2-годишни	9 023.0
3-годишни	5 759.2
5-годишни	1 795.1
6. ДЦК, емитирани през 2001 г.	-465.5
6.1. Краткосрочни	418.5
3-месечни	418.5
6.2. Средносрочни*	-884.0
2-годишни	-280.0
5-годишни	-604.0
ВСИЧКО РАЗДЕЛ I	33 948.4
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.	76.8
2. Облигации, емитирани по реда на ПМС № 186/1992 г.	44.0
3. Облигации, емитирани по реда на чл. 4 и 5 от ЗУНК/1993 г.	24 005.3
левови	143.0
деноминирани в щатски долари (в лв. по курса за деня)	22 884.7
деноминирани в евро (в лв. по фиксирания курс)	977.5
4. Облигации, емитирани по реда на ПМС № 3/1994 г.	0.0
5. Облигации, емитирани по реда на ПМС № 89/1995 г.	100.6
Всичко раздел A	24 226.6
B. Дълг по ДЦК, емитирани по реда на чл. 8 и 9 от ЗДЗВСТЪ/1996 г.	
левови	765.5
валутни (в лв. по курса за деня)	438.1
Всичко раздел B	1 203.7
ВСИЧКО РАЗДЕЛ II	25 430.2
ОБЩО РАЗХОДИ ПО ДЪРЖАВНИЯ ДЪЛГ	59 378.6
III. ДЪРЖАВНОГАРАНТИРАН ДЪЛГ	0.0
ОБЩО РАЗХОДИ ПО ВЪТРЕШНИЯ ДЪЛГ	59 378.6

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

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

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



Структура на разходите по вътрешния дълг



31 май 2000 г.

31 май 2001 г.

Външният дълг към края на май е 8610.2 млн. щ. д. Намалението спрямо предходния месец е 101 млн. щ. д., а от началото на годината – 360.2 млн. щ. д. Държавният дълг е 8145.2 млн. щ. д., а държавногарантираният – 465 млн. щ. д.

През месеца новото външно финансиране е 1.5 млн. щ. д., 1 млн. щ. д. от които са получени траншове по държавни инвестиционни кредити, а останалите 0.5 млн. щ. д. са по държавногарантирани заеми. Плащанията по дълга са 39.6 млн. щ. д., като 23.8 млн. щ. д. са погашения по главници и 15.8 млн. щ. д. – лихви. Погашенията в основната си част представляват плащания по дълга към Г-24 и МВФ – 51 млн. щ. д. По държавногарантираните заеми са изплатени само лихви за 1.2 млн. щ. д.

От началото на годината получените заеми са на стойност 108.5 млн. щ. д., като 18 млн. щ. д. са постъпления от траншове по държавногарантирани заеми. Плащанията по дълга са 523.5 млн. щ. д. Най-големи суми са изплатени по брейдиоблигациите и по заемите от МВФ и Парижкия клуб. Нетното външно финансиране към края на март е отрицателно (-173.6 млн. щ. д.), като влиянието на държавногарантираните кредити е само -5.5 млн. щ. д.

В резултат на курсовите разлики намаление се отбелязва по дълга към почти всички кредитори. Най-голям е спадът на дълга към Европейския съюз, МВФ, Парижкия клуб и Г-24. Намаление отбелязва и държавногарантираният дълг, по който през месеца са извършени погашения.

Увеличението на курса на долара спрямо еврото доведе до намаление на дълга в евравалути и делът им спада до 14%. Дългът в други валути също слабо намалява за сметка на нарастване на дълга в долари, който в края на месеца е 68.1%. Съотношението между дълг с плаващи и фиксирани лихви слабо се промени и делът на плаващите лихвени купони достигна 73.6%. Средният остатъчен срок на дълга е 12 години и 5 месеца.

Делът на дълга по брейдиоблигациите заема по-голям дял спрямо предходния период и е 57.8%. Дългът към МВФ спада до 13%. Задълженията към Световната банка остават 9.3%, към Парижкия клуб – 5.5% и към Европейския съюз – 4.5%. Държавните инвестиционни заеми са 2.1%, а държавногарантираните кредити са с ниво от 5.4%.

Външен дълг

(млн. щ. д.)

Структура	2000 г.	2001 г.				
	към 31.XII.	към 31.I.	към 28.II.	към 31.III.	към 30.IV.	към 31.V.
I. Държавен дълг	8522.9	8426.8	8372.3	8242.9	8237.0	8145.2
1. Лондонски клуб	4976.1	4976.1	4976.1	4976.1	4976.1	4976.1
2. Парижки клуб	600.4	597.9	575.8	478.7	484.3	469.9
3. Световна банка	827.8	826.0	811.1	792.6	808.8	802.4
3.1. Световна банка	682.2	681.9	672.5	662.9	677.9	666.0
3.2. JVIC (JEXIM)	145.6	144.1	138.6	129.6	130.9	136.5
4. Г-24	56.5	56.5	56.1	40.4	41.2	27.0
5. Европейски съюз	428.0	427.5	425.4	406.3	415.1	390.1
6. МВФ	1218.4	1174.0	1159.2	1186.7	1140.7	1120.5
7. Други	127.1	126.9	126.3	120.6	123.3	115.8
8. Държавни инвестиционни заеми	233.5	184.5	185.2	183.7	189.5	187.2
8.1. Световна банка	42.8	46.6	47.4	46.8	38.7	37.1
8.2. ЕИБ	150.2	99.2	99.1	98.6	103.2	102.5
8.3. ЕБВР	26.2	24.3	24.3	24.3	30.9	31.0
8.4. Други	14.4	14.4	14.3	14.0	16.7	16.6
9. Активирани държавни гаранции	55.1	57.5	57.1	57.7	58.1	56.1
9.1. Световна банка	35.5	38.1	37.8	39.2	39.5	38.5
9.2. ЕИБ	3.6	3.4	3.4	3.4	3.4	3.4
9.3. Други	16.0	16.0	15.9	15.2	15.2	14.3
II. Държавногарантиран дълг	447.4	491.6	495.0220	483.4	474.2	465.0
1. Световна банка	157.3	158.1	154.9	153.7	154.6	153.4
2. ЕИБ	68.3	117.8	123.9	115.4	118.1	112.7
3. ЕБВР	87.5	85.4	85.3	83.9	76.3	74.4
4. Други	134.3	130.2	131.0	130.5	125.1	124.5
ОБЩ РАЗМЕР НА ВЪНШНИЯ ДЪЛГ	8970.4	8918.4	8867.3	8726.3	8711.2	8610.2

Забележки:

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

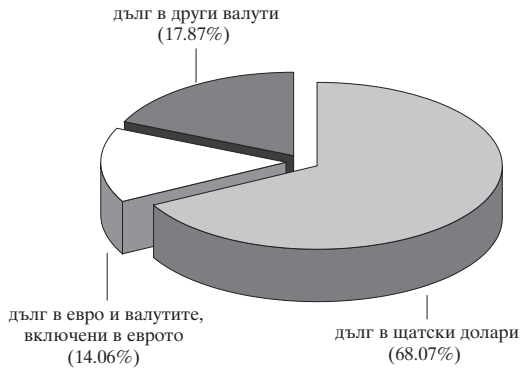
Ново външно финансиране и извършени плащания по външния дълг към 31 май

Структура	Получени кредити (траншове)		Извършени плащания, в т. ч.			
			погашения		лихви	
	млн. щ. д.	хил. лв.	млн. щ. д.	хил. лв.	млн. щ. д.	хил. лв.
I. Държавен дълг	90.5	197 608.1	258.6	562 446.7	230.5	491 394.4
1. Лондонски клуб	0.0	0.0	0.0	0.0	160.7	340 546.9
2. Парижки клуб	0.0	0.0	91.7	201 349.5	21.1	46 538.3
3. Световна банка	0.6	1 418.5	10.9	23 316.7	6.0	12 796.5
3.1. Световна банка	0.6	1 418.5	6.9	14 621.6	5.0	10 589.4
3.2. JВIS (JEXIM)	0.0	0.0	4.1	8 695.1	1.0	2 207.1
4. Г-24	0.0	0.0	26.5	58 208.1	1.2	2 567.6
5. Европейски съюз	0.0	0.0	0.0	0.0	5.1	10 964.6
6. МВФ	66.3	146 396.6	120.3	260 116.1	30.2	65 026.1
7. Други	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
8. Държавни инвестиционни заеми	17.1	36 393.7	5.8	12 057.7	5.0	10 459.5
8.1. Световна банка	7.3	15 405.1	0.0	0.0	0.4	919.3
8.2. ЕИБ	9.2	19 468.5	3.8	7 872.8	3.3	6 841.5
8.3. ЕБВР	0.3	583.8	2.0	4 184.9	1.1	2 240.3
8.4. Други	0.4	936.3	0.0	0.0	0.2	458.4
9. Активирани държавни гаранции	6.4	13 399.3	3.4	7 398.5	1.2	2 494.9
9.1. Световна банка	6.4	13 399.3	1.7	3 545.3	1.0	2 109.5
9.2. ЕИБ	0.0	0.0	0.2	469.3	0.1	264.0
9.3. Други	0.0	0.0	1.5	3 384.0	0.1	121.4
II. Държавногарантиран дълг	18.0	38 056.7	23.5	50 243.0	10.9	23 428.5
1. Световна банка	3.4	7 051.2	4.2	8 811.9	1.9	3 995.9
2. ЕИБ	8.3	17 602.5	7.6	16 278.2	3.5	7 646.1
3. ЕБВР	0.1	148.9	3.7	7 754.2	2.7	5 785.8
4. Други	6.2	13 254.1	8.1	17 398.7	2.8	6 000.7
ОБЩ РАЗМЕР НА ВЪНШНИЯ ДЪЛГ	108.5	235 664.8	282.1	612 689.7	241.4	514 822.9

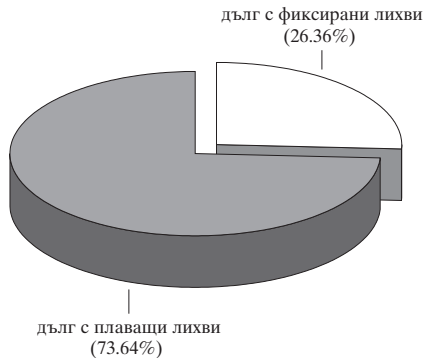
Забележки:

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.
4. Поради промяна в нормативната уредба през април от 1 януари 2001 г. е извършено разместване в класификацията на някои заеми в групите Държавни инвестиционни заеми и Държавногарантиран дълг.

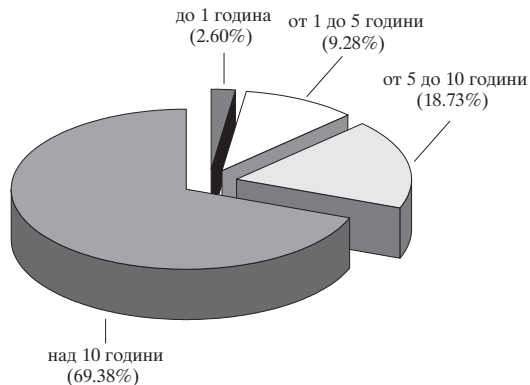
Валутна структура на външния дълг към 31 май



Лихвена структура на външния дълг към 31 май



Остатъчен срок на външния дълг към 31 май



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

Размер на държавния и държавногарантирания дълг

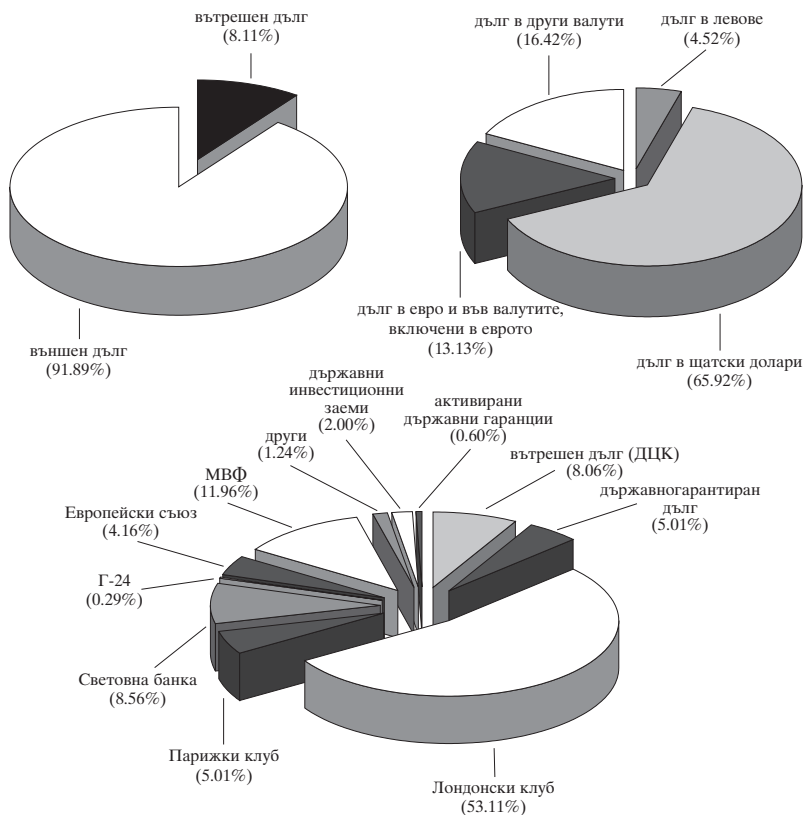
Структура	Дълг към 31 май 2001 г. (хил. лв.)	Държавен дълг/БВП (%)
Вътрешен дълг	1 751 676.8	6.2
Външен дълг	19 858 518.3	70.4
ОБЩО	21 610 195.1	76.6

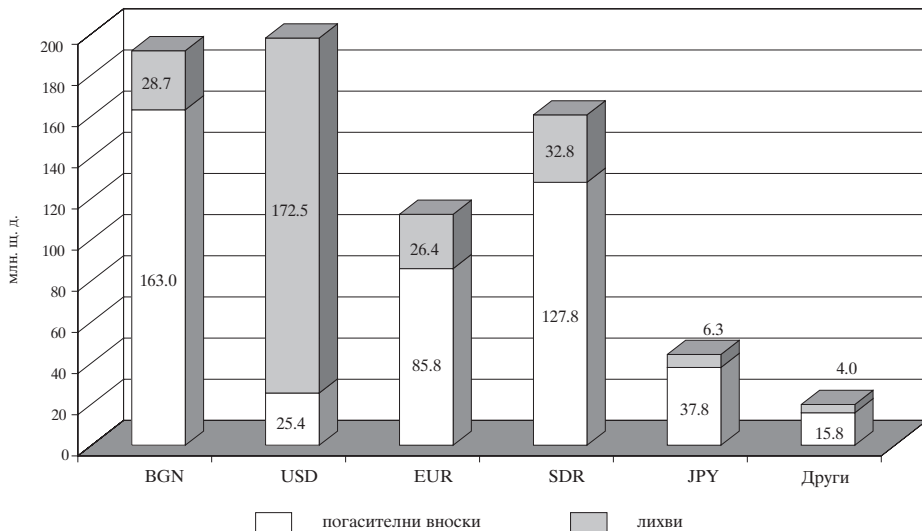
Забележки:

1. За изчисленията е използвана актуализирана прогноза за БВП за 2001 г. – 28 209.1 млн. лв.
2. Левовата равностойност на външния дълг е преизчислена по централния курс на БНБ за лева към щатския долар за 31 май 2001 г.

Графика 23

Структура на дълга към 31 май



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

Данните за влошаване на основните макроикономически показатели в развитите индустриални страни продължиха да доминират през изминалия месец, а тяхната последователност е твърде показателна за перспективите на развитие в глобалната икономика. Задържането на темповете на растеж в Европа даде нов тласък на щатския долар и той достигна 0.85 цента за евро.

Информацията за предстоящия дългов суап на аржентинския дълг подкрепи както суверенните облигационни емисии на страната, така и останалите дългови емисии на развиващите се пазари. Одобрението, което трансакцията получи от МВФ, ще увеличи шансовете на Аржентина за разминаване с неплатежоспособността. Известен риск за региона като цяло обаче се крие както в сериозната енергийна криза в съседна Бразилия, така и в забавянето на растежа в американската икономика. Индикациите за евентуален дългов суап, готвен от турските власти, бяха възприети като позитивен знак за усилията на правителството за нормализиране на финансовата стабилност в страната.

БЪЛГАРИЯ

Цените на българските брейдиоблигации останаха високи през май, въпреки естествения скептицизъм на инвестиционните банкери седмици преди парламентарните избори в страната. Облигациите ни се търгуваха при котировки купува, съответно: 73.000 – 77.000 DISC, 73.250 – 77.000 IAB и 75.250 – 79.250 FLIRB. Независимо от относително високите си текущи нива българските емисии отразяват неизвестните, свързани с бъдещата политическа конфигурация, и според много наблюдатели техните цени ще претърпят повишение в следващите месеци. Същевременно спредът на българските инструменти над американските съкровищни бонове се оценява като твърде висок и неадекватен спрямо реалните макроикономически фундаменти на България.

В техническите анализи на JP Morgan се отбелязва тенденцията на подобряване на възвръщаемостта от облигациите FLIRB, свързано с предстоящото трансформиране на лихвения купон по тази емисия от фиксиран в плаващ, както и с и по-кратката им амортизационна схема в сравнение с облигациите IAB.

В обзорните си издания Merrill Lynch посочва, че България е в известен смисъл „сигурна“ инвестиционна алтернатива, предвид слабата ѝ обвързаност със събитията в Аржентина и Турция и движението на международните капиталови пазари. Опасенията на анализаторите от компанията се

свързват по-скоро с евентуалната загуба на време, липсата на напредък в структурните реформи и нестабилността на едно бъдещо коалиционно управление в страната. В публикацията „Emerging Markets Debt Biweekly“ от 25 май са изразени положителни очаквания във връзка с икономическите перспективи, но успоредно с това като ключов ориентир за бъдещото представяне на българския брейдидълг се посочва ефективността на следващото правителство.

СЕВЕРНА АМЕРИКА

САЩ

Очакването на данните за безработицата в САЩ определи движението на пазара на дълг през изминалия месец. Изненадващият спад на този водещ за състоянието на икономиката индикатор с 0.1 процентни пункта до 4.4% бе обявен успоредно с данните за намаление на заетостта в промишления сектор с 19 000 работни места през май. Този сигнал бе неутрализиран от корекциите в статистиките за заетостта през предходните два месеца, за които бе отчетено известно повишение. В резултат американските съкровищни облигации с матуритети от 2 до 10 години отбелязаха намаление на доходността си средно с около 11 базисни точки.

Щатският долар доближи рекордно високите равнища от 0.855 цента за евро, регистрирани последно в края на миналото лято. За разлика от еврозоната, темпът на инфлацията в САЩ все още не е достигнал обезпокоителен размер, но международните наблюдатели прогнозируют постепенно смекчаване на курса за чувствително либерализиране на лихвите, поддържан от ФРС. Според последните проучвания пазарните участници очакват намаление на основните лихвите с 25 базисни точки на следващата среща на съвета по паричната политика (FOMC) в края на юни.

Търговският департамент на САЩ оповести, че икономическият растеж в страната през първото тримесечие на 2001 г. е бил 1.3%, или по-малък от първоначално обявеното, въпреки интензивното намаление на стоковете и материалните запаси на американските компании.

Значителното редуциране на данъците, което предстои в следващите месеци, би могло да окаже влияние върху по-умерената позиция на Федералния резерв. Фискалните промени, предвидени от администрацията на президента Буш, предвиждат намаление на удръжките на подоходния данък и други еднократни стимули, чийто общ размер се оценява на 60 млрд. щ. д. Американските експерти предвиждат, че данъчните облекчения ще доведат по-скоро до увеличение на спестяванията, отколкото до засилване на личното потребление. От друга страна, свиването на бюджетните приходи се свързва с очакване за увеличение на емисиите на държавен дълг до края на годината.

Европейската централна банка за пореден път не се съобрази със забавянето на икономическия растеж в еврозоната и потвърди намерението си да продължи съблюдаването на размера на инфлацията като основен ориентир за оформянето на паричната си политика. Решението на банката за намаление на реполиквите с 25 базисни точки до 4.50% бе изненадващо, но според експерти недостатъчно за компенсиране на слабите икономически показатели в региона.

Отчетената през април инфлация в ЕС достигна 2.9%. От статистиката става ясно, че за момента в никоя от страните членки този показател не е под установения праг от 2%. Неблагоприятните данни за увеличение на цените на стоките в Германия и Италия през април поддържат прогнозите за инфлационен ръст, надхвърлящ 2.5% към края на годината. Агресивното съкращение на лихвите в САЩ (с 250 базисни точки от началото на годината) и подновеният натиск върху единната европейска валута засилиха спекулациите относно вероятна парична интервенция на Европейската централна банка в подкрепа на еврото.

Данните за БВП през първото тримесечие на годината сочат увеличение на икономическия растеж с 0.4% в Германия и 0.5% във Франция. Въз основа на тези резултати наблюдателите предричат, че осредненият ръст на икономиките от еврозоната ще бъде приблизително 0.5%, което води до намаление на годишния БВП до 2.5% за първите три месеца на 2001 г. при 3%, регистрирани за същия период на 1999 г. Не особено оптимистични са и изнесените за април резултати относно проучванията на бизнесклимата в Германия и потреблението във Франция. Ключовият за германската икономика Іфо-индекс е задълбочил спада си от 93.9 до 92.5 под влияние на влошените бизнесочаквания. В същото време след силното си представяне през предходните месеци потреблението във Франция отбелязва намаление от 0.8% за същия период.

Мнозина наблюдатели изказват опасения, че високите инфлационни показатели намаляват реалната възвръщаемост от дълговите инструменти на страните от ЕС, а това е причина за отслабване на интереса към регионалните облигационни пазари. Прогнозата за изравняване на кривата на доходността в САЩ и възможното засилване на нейния наклон при дълга в еврозоната обаче би могло да увеличи трансфера на капиталови потоци към финансовите пазари в ЕС. В същото време високите доходности, регистрирани на пазара на дълг отвъд океана, вероятно ще придобият глобално разпространение и ще повлияят върху параметрите на емисиите от еврозоната.

Следвайки примера на САЩ, правителствата в ЕС поставят на дневен ред необходимостта от постепенно ограничаване на правителствения дълг. Засега като основно средство за постигане на тази цел се посочва прест-

руктурирането на държавните бюджети, залегнало като изискване в стабилизационните планове на 12-те страни – членки на европейския валутен съюз. В този смисъл спадът на лихвените разходи и произтичащото от това подобрене на фискалните баланси ще бъдат от решаващо значение за редуцирането на дълга. В края на 2000 г. съотношението дълг/БВП в еврозоната е 69.9%. Според експерти до 2004 г. този индикатор би могъл да бъде сведен до препоръчителния праг от 60%, залегал в споразумението от Маастрихт.

ЦЕНТРАЛНА И ИЗТОЧНА ЕВРОПА

ТУРЦИЯ

По последни данни на турското финансово министерство съотношението на публичния дълг към брутният национален продукт на страната е нараснало до 83% от 58.8% в края на 2000 г. Оценките за размера на разходите по обслужването на вътрешния и външния дълг надвишават значително прогнозните 64 млрд. щ. д. Според информацията на местните власти техният дял спрямо БВП ще достигне 46%, или 79 млрд. щ. д. Финансовият министър на Турция определи като изключително обезпокоителен фактът, че съотношението на лихвените плащания по държавния дълг спрямо очакваните през 2001 г. данъчни приходи клони към 95%. В официално негово изявление бе посочено, че правителството възнамерява да представи в парламента предложение за изменения в действащия закон за бюджета, предвид обстоятелството, че той бе одобрен преди разразяването на финансовата криза през февруари.

През май бордът на директорите на МВФ гласува отпускането на пакет от нови 8 млрд. щ. д. кредити за Турция. Към края на месеца страната получи 1.5 млрд. щ. д. по първия транш от общо 3.9 млрд. щ. д., предвидени до края на годината. С това финансиране правителството възнамерява да облекчи предстоящите плащания по огромния вътрешен дълг, който нарасна с близо 40 млрд. щ. д. в резултат от емитирането на вътрешния пазар на държавни ценни книжа за покриване на загубите на държавните и частни банки. В пакта с намерения, подписан по-рано през май с МВФ, турското правителство се ангажира със снижаване на нетния размер на дълга до 78.5% до края на 2001 г. и до 64.9% през 2003 г.

Министърът на икономиката Кемал Дервиш оповести подготовката на дългов суап, чрез който Турция ще замени около 4 – 5 млрд. щ. д. от държавните облигации, деноминирани в турски лири, срещу инструменти с по-дългосрочни матуритети, които ще бъдат деноминирани в чуждестранна валута.

През май лихвите на паричния пазар се стабилизираха на нива от около 67%, а годишната доходност на облигационния пазар бе около 90%.

РУСИЯ

Руското министерство на икономиката и развитието обяви прогнозни данни за БВП през първите четири месеца на 2001 г., според които годишният му ръст през този период е достигнал 4.4%. След колебливото представяне на бюджетните параметри от началото на годината отчетеният излишък за периода януари – април възлиза на 4.5% от БВП, при 2.5% за същия период на 2000 г.

Според информация на руското министерство на финансите на 13 юни в страната ще пристигне поредната мисия на МВФ, с която ще бъдат обсъждани проектите на правителството за бюджет 2002. В началото на тази година Русия отказа подписването на едногодишно споразумение с фонда, но се съгласи принципно с осъществяването на наблюдение върху икономиката и бюджета.

Финансовото министерство обяви също така, че планира възобновяването на аукционите за продажба на тригодишни облигации на вътрешния пазар. На 16 май бяха емитирани около 63 млн. щ. д. шестмесечни бонове с доходност 14.9%. През юни се предвижда предлагането на около 103 млн. щ. д. шестмесечни и същото количество шестгодишни дългови инструменти. Последният аукцион, на който министерството е реализирало емисии дългосрочни ценни книжа, е бил проведен през 1998 г.

РУМЪНИЯ

Според изявление на румънския министър на финансите в началото на юни Румъния ще емитира на международните капиталови пазари еврооблигационна емисия с номинал 300 – 500 млн. евро, чрез която ще бъдат облекчени разходите за обслужване на държавния дълг през следващите месеци. Предварителните прогнози на румънските експерти са за засилен интерес от страна на инвеститорите.

Румънската централната банка докладва, че валутният резерв на страната се е увеличил с близо 64 млн. щ. д. и е достигнал 2.9 млрд. щ. д. към края на април, въпреки покупките на валута, осъществени от банката на вътрешния пазар.

ЮЖНА АМЕРИКА

АРЖЕНТИНА

Основна тема в анализите на международните наблюдатели през месеца бе оповестената от аржентинския министър на икономиката Доминго Кавайо информация за организирането на обменен дългов суап, който предвижда реструктуриране на близо половината от общо 128 млрд. щ. д. дър-

жавен дълг. От информацията става ясно, че властите ще предложат на инвеститорите възможност да заменят 66.7 млрд. щ. д. от притежаваните аржентински облигации срещу емисии с по-дълги матуритети. Въпреки многото спекулации относно вероятния размер на инструментите, които ще бъдат суапирани, в американската комисия по ценните книжа (SEC) бе регистриран номинал на предстояща аржентинска емисия, възлизащ на 15.5 млрд. щ. д. Очакванията на пазара са, че размерът на одобрените за участие в суапа емисии може да надхвърли 20 млрд. щ. д., като подадените от чуждестранни инвеститори заявки ще бъдат между 15 и 20%. По оценки на правителството Аржентина ще спести след провеждането на суапа около 4 млрд. щ. д. през 2001 г. и 4.7 млрд. щ. д. през 2002 г. и същевременно ще отложи плащания по главници и лихви, разчетени за периода до 2005 г., в размер на 17.7 млрд. щ. д. Обявяването на подробности за схемата на трансакцията е предвидено за 4 юни. По непотвърдени данни тя ще обхваща аржентинските емисии Vocones, Bontes, краткосрочни глобални облигации и някои облигации, деноминирани в местна валута. Предвидените нови емисии ще бъдат с матуритети между пет и тридесет години.

Средовете на облигациите по външния дълг на страната прехвърлиха през миналия месец рекордното ниво от 1500 базисни точки спрямо съпоставимите базови облигации на американското финансово министерство. Това движение бе предопределено от данните за по-голям от очаквания спад на данъчните приходи за април.

През декември Аржентина подписа с МВФ споразумение, в което се предвиждаше бюджетният дефицит на страната да не надвишава 6.5 млрд. щ. д. до края на 2001 г. В последните месеци обаче той достигна 6.6 млрд. щ. д. Разходите за обслужването на дълга през текущата година надхвърлят 19 млрд. щ. д. Успоредно с това съотношението на публичния дълг към БВП клони към 50%. Липсата на растеж и хроничните дефицити в аржентинската икономика засилват опасенията относно възможно изпадане на страната в неплатежоспособност.

В началото на май правителството представи коригиран вариант на икономическата си програма за 2001 г. В него се предвижда намаление на размера на външното финансиране за сметка на средствата, набирани на вътрешния пазар. Правителството завиши тавана на бюджетния дефицит за второто и третото тримесечия, но остави непроменен общия му размер в края на годината.

Standard & Poors обяви понижение на кредитния рейтинг на Аржентина от В+/В на В/С. Този рейтинг остава под наблюдение, с вероятност за негативна промяна. Решението на агенцията отразява опасенията относно управлението на дълга и фискалния баланс на страната.

БРАЗИЛИЯ

Наред с напрежението около новините от Аржентина вниманието на пазара бе съсредоточено и върху Бразилия, чийто икономически растеж е реално застрашен от задълбочаването на хроничния недостиг на електроенергия в страната. Силната суша стана причина за пресъхването на водно-електрическите централи, които осигуряват близо 90% от електроенергията в страната, а това предизвика най-сериозната енергийна криза в Бразилия за последните три десетилетия. Местното правителство бе принудено да оповести план за редуциране на потреблението на електроенергия с 25%. По оценки на експерти кризата ще намали бразилския БВП с 1.5 – 2% през 2001 г.

Комбинация от фактори, сред които финансовата нестабилност в съседна Аржентина, неясните перспективи пред американската икономика, политическите скандали в Бразилия и не на последно място задълбочаващите се енергийни проблеми, доведоха до спад на валутния курс на местната валута спрямо щатския долар с 20% от началото на годината. Според бразилски икономисти енергийната криза и обезценяването на местната валута ще предизвикат увеличение на цените, което ще се отрази в ръст на инфлацията между 5.8% и 6.5% до края на годината.

МЕКСИКО

Мексиканското правителство оповести информация за суапирането на 1.050 млрд. щ. д. от брейдиоблигациите на страната срещу 1 млрд. щ. д. глобални облигации с падеж 2011 г. Новата емисия е с купон 8.43%, като това е най-ниската лихва, регистрирана от дългови инструменти на Мексиканската федерация за последните десет години. Осъщественото в резултат от замяната намаление на външния дълг е 50 млн. щ. д. По последни данни неговият размер е около 82 млрд. щ. д.

Под влияние на забавянето на икономическия растеж и заддържането на стабилните позиции на песото централната банка взе решение за разхлабване на паричната политика в страната. Банката обяви, че редуцира от 400 на 380 млн. песо (приблизително 39 млн. щ. д.) сумата, която ежедневно удържа от участниците на паричния пазар. Подобна промяна се предприема за първи път от 1998 г., когато бе въведена рестриктивната парична политика в страната. Популярният механизъм за регулиране на ликвидността, известен като „corto“, е основен инструмент на мексиканските власти за поддържане на относително високите лихви и инфлацията в Мексико.

По всяка вероятност Banco de Mexico отчита, че в настоящия момент са налице всички условия за намаление на лихвите. Валутните резерви на страната са 38.65 млрд. щ. д. по данни от май, след като по време на кризата от 1994 г. бяха спаднали до едва 6 млрд. щ. д. Инфлацията в Мексико е под контрол, а месната валута се търгува при най-високите си нива за пос-

ледните три години. В същото време рязкото намаление на темпа на растеж до 1.9% през първото тримесечие на годината (след 5.1%, отчетени през последното тримесечие на 2000 г.) е достатъчно основание за по-решителна промяна на паричната политика. Според мексиканските власти основна причина за слабия резултат на местната икономика до този момент е забавянето на растежа в САЩ, които са и основен пазар за 90% от износа на страната.

ISSN 1311 – 0039

Материалите са получени за редакционна обработка на 11 юни 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.