

МИНИСТЕРСТВО НА ФИНАНСИТЕ

ДЪРЖАВЕН ДЪЛГ

ОКТОМВРИ 2000 г.

СЪДЪРЖАНИЕ

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

Използвани съкращения

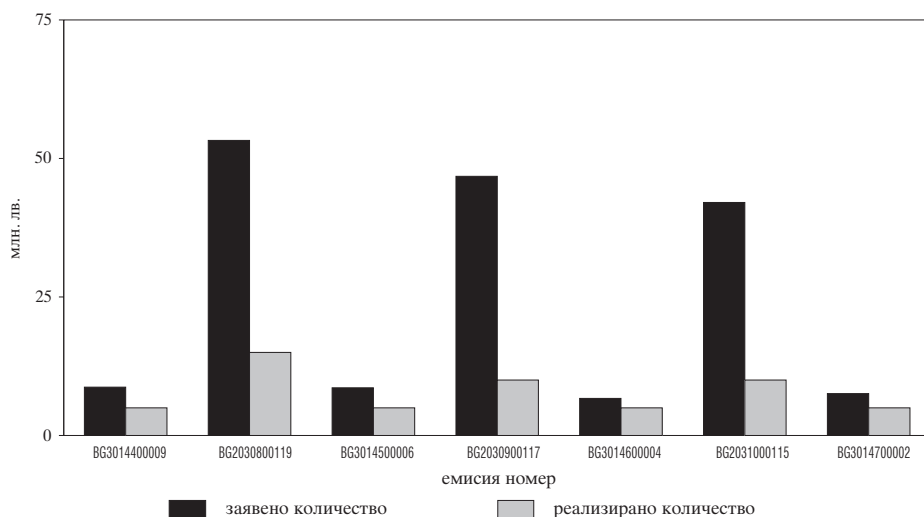
БВП	– брутен вътрешен продукт
ГДЦК	– гаранционни държавни ценни книжа
ДЦК	– държавни ценни книжа
ЕБВР	– Европейска банка за възстановяване и развитие
ЕИБ	– Европейска инвестиционна банка
ЗБНБ	– Закон за Българската народна банка
ЗДБ	– Закон за държавния бюджет
ЗДЗВСТБ	– Закон за държавна защита на влогове 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
JBIC	– 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 октомври бяха проведени седем аукциона за продажба на държавни ценни книжа по реда на Наредба № 5, като в резултат на това бяха реализирани четири емисии на съкровищни бонове, продавани с отстъпка от номинала (№ BG3014400009, BG3014500006, BG3014600004, BG3014700002), и три емисии на 2-, 3- и 5-годишни облигации от отворен тип (№ BG2030800119, BG2030900117, BG2031000115), като последната е извънредна емисия в емисионния календар на Министерството на финансите.

Графика 1

Заявено и реализирано количество ДЦК през октомври



На аукционите първичните дилъри заявиха поръчки общо за 173 671.6 хил. лв., в т. ч. за тримесечни – 31 573.6 хил. лв., за двегодишни – 53 250 хил. лв., за тригодишни – 42 068 хил. лв. и за петгодишни – 46 780 хил. лв. (графика 1). От тях бяха реализирани държавни ценни книжа за 55 000 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 10 000 хил. лв. (графика 3). Коефициентът на покритие за реализираните през месеца емисии възлиза на 3.16, като за съответните видове ДЦК е, както следва: за тримесечните – 1.58; за двегодишните – 3.55; за тригодишните – 4.21 и за петгодишните – 4.68 (графика 4).

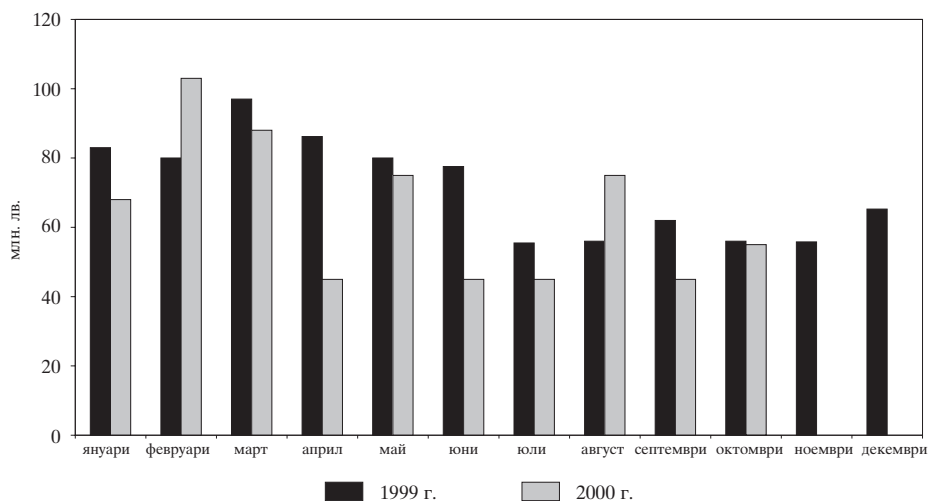
В сравнение с предходния месец се забелязва нарастване с 22% на стойността на коефициента на покритие на реализираните емисии, което се дължи на продължаващия интерес от страна на първичните дилъри към средносрочни ценни книжа (в частност към две- и петгодишни ДЦК). В цифрово изражение тази тенденция отбелязва нарастване на коефициента на пок-

ритие с 21.58% при двегодишните и с 3.69% при тригодишните ценни книжа. По отношение на петгодишните ДЦК при приемане за база на сравнение коефициента на покритие, реализиран при последната до този момент емисия (април 1999 г.), нарастването в търсенето през този месец възлиза на 368%. През месеца продължава наблюдаваната тенденция към спадане интереса на дилърите спрямо тримесечните ДЦК, която намира израз в намаление от 2.47% на коефициента на покритие на този вид ценни книжа.

Емитираните ДЦК през октомври са с 1 млн. лв. по-малко в сравнение със същия период на 1999 г. (графика 2).

Графика 2

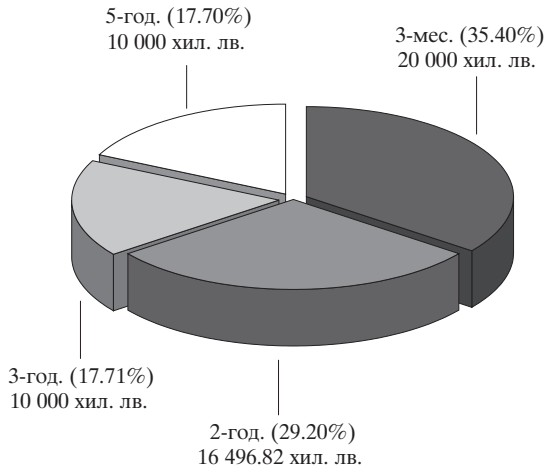
Реализирани емисии ДЦК



Достигнатата на първичния пазар доходност (изчислена на ефективна годишна база) отразява като цяло предпочитанията на първичните дилъри към ценни книжа с определен матуритет. Съответно през месеца доходността на тримесечните съкровищни бонове възлиза на 4.20%, което представлява нарастване в сравнение с предходния месец в размер на 0.24 пункта. При двегодишните ДЦК постигната през месеца доходност е 6.43%, което определя спад от 0.29 пункта в сравнение с предходния. При тригодишните ДЦК тенденциите са аналогични с тези при двегодишните и се изразяват в месечна доходност от 7.08% и спад от 0.22 пункта. Доходността на петгодишните ценни книжа възлиза на 9.53% (графики 5 и 8).

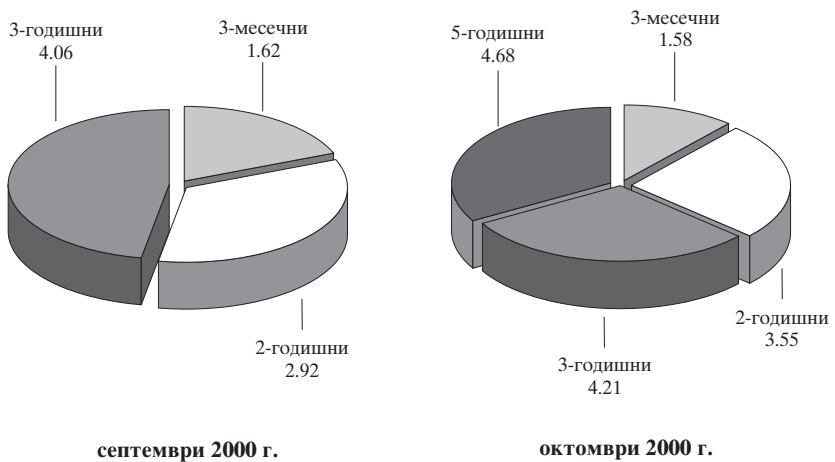
През месеца настъпиха падежите на 2 емисии съкровищни бонове от 1999 г. (№ BG3016299003, BG3016599006), на 4 емисии от 2000 г. (BG3013000008, BG3013100006, BG3013200004, BG3013300002) и на 1 емисия съкровищни облигации от 1998 г. (№ BG2031898112).

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



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

Коефициенти на покритие на реализираните емисии*



* Съотношение между заявено и реализирано количество ДЦК.

През октомври бяха пуснати в обращение две емисии на двегодишни държавни ценни книжа, предназначени за пряка продажба на граждани (графика 11). Емисия № 820 от 11 октомври възлиза на обща стойност 1122.5 хил. лв., а емисия № 821 от 25 октомври и понастоящем се намира в обращение. През месеца настъпиха падежите на 2 емисии от 1998 г. и на 2 емисии от 1999 г. на обща стойност 611.63 хил. лв. За съответния период обратно изкупените книжа възлизат на 254.92 хил. лв. (графика 12).

Цени за 100 лв. номинал на реализираните емисии

СЕПТЕМВРИ

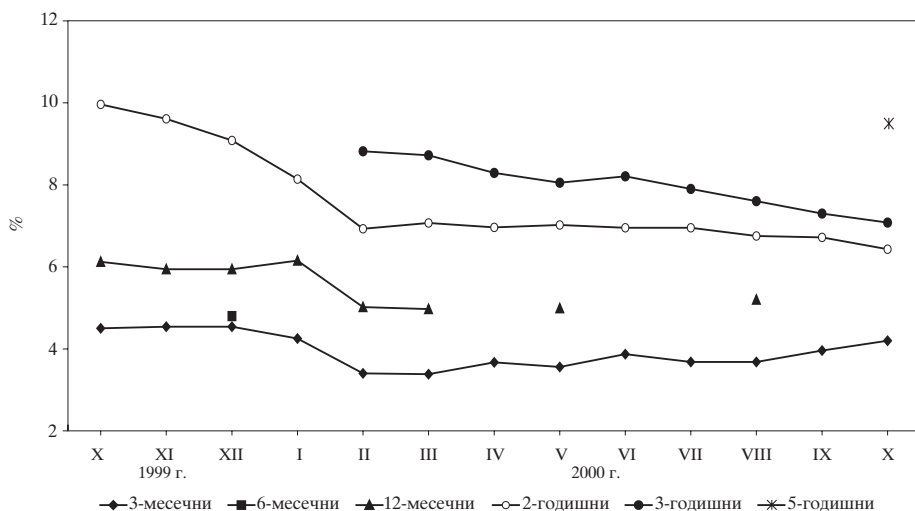
	3-месечни				2-годишни	3-годишни
	BG3014000007	BG3014100005	BG3014200003	BG3014300001	BG2030600113	BG2030700111
минимална	98.96	99.01	98.99	98.95	100.57	101.86
средна	99.05	99.06	99.03	99.01	100.72	102.19
максимална	99.10	99.13	99.06	99.08	101.07	102.42

ОКТОМВРИ

	3-месечни				2-годишни	3-годишни	5-годишни
	BG3014400009	BG3014500006	BG3014600004	BG3014700002	BG2030800119	BG2031000115	BG2030900117
минимална	99.01	98.97	98.80	98.81	101.04	101.20	97.66
средна	99.02	99.01	98.98	98.91	101.24	101.44	98.78
максимална	99.04	99.04	99.01	98.97	101.62	101.92	102.21

Графика 5

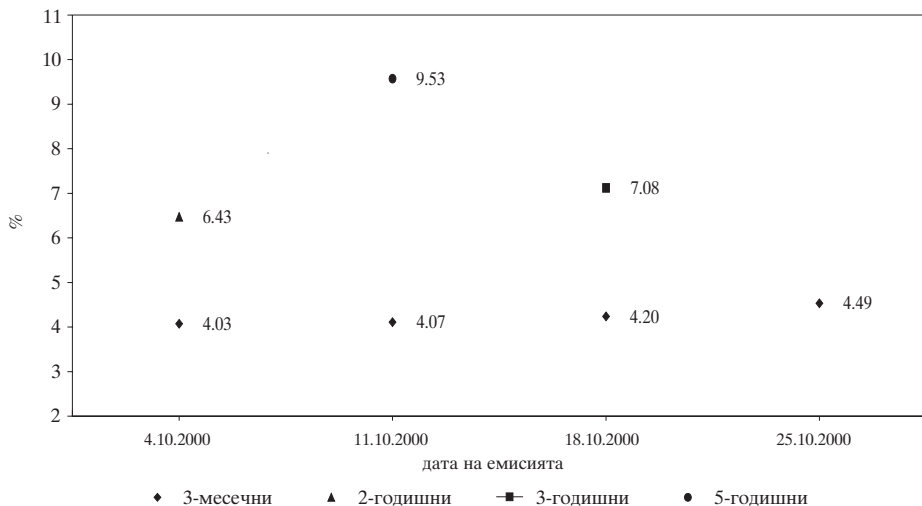
Доходност на ДЦК, постигната на първичния пазар



Забележка: Доходността е на ефективна годишна база.

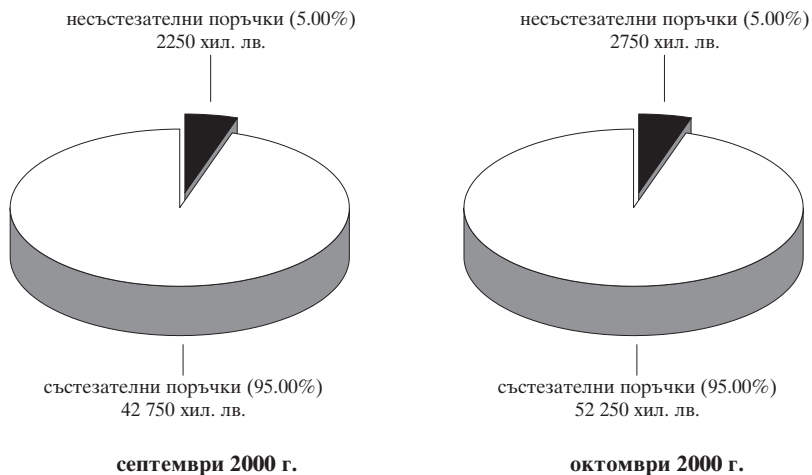
Графика 6

Динамика на ефективната годишна доходност на ДЦК на първичния пазар

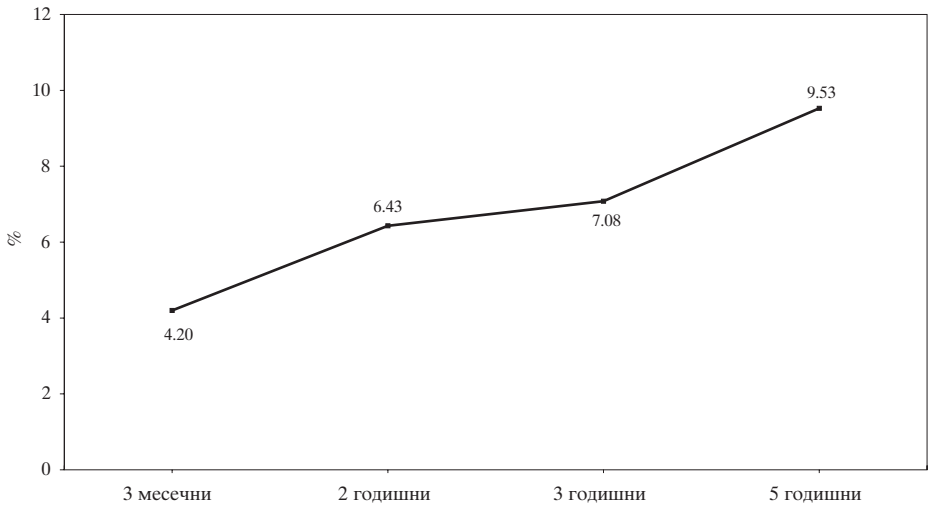


Графика 7

ДЦК, закупени на първичния пазар чрез състезателни и несъстезателни поръчки

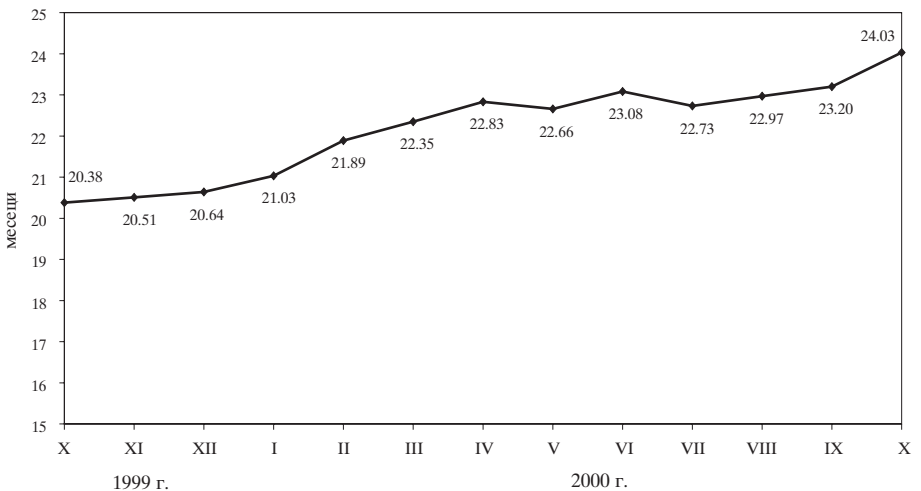


Доходност на ДЦК на първичния пазар през октомври



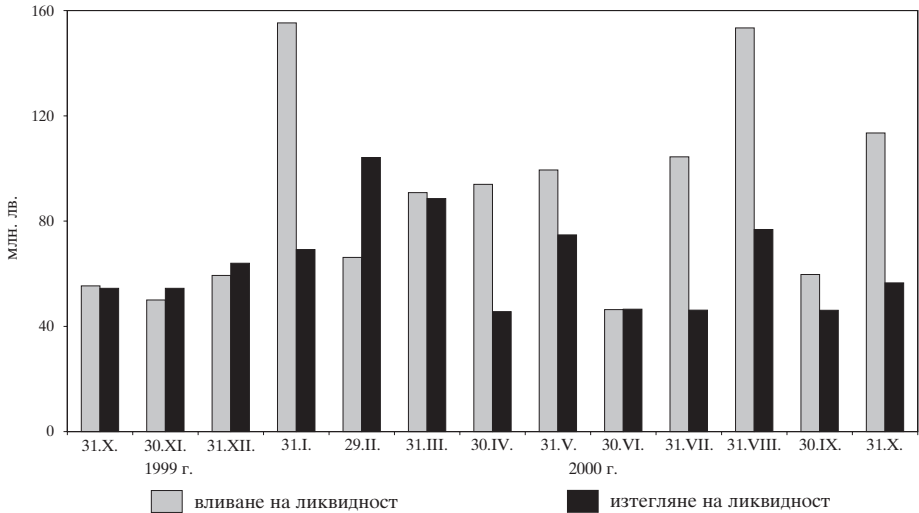
Забележка: Доходността е среднопретеглена и е на ефективна годишна база.

Средна продължителност в месеци на емисиите в обращение

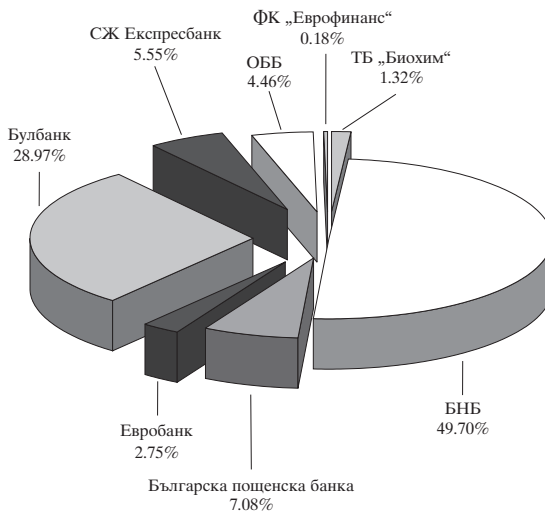


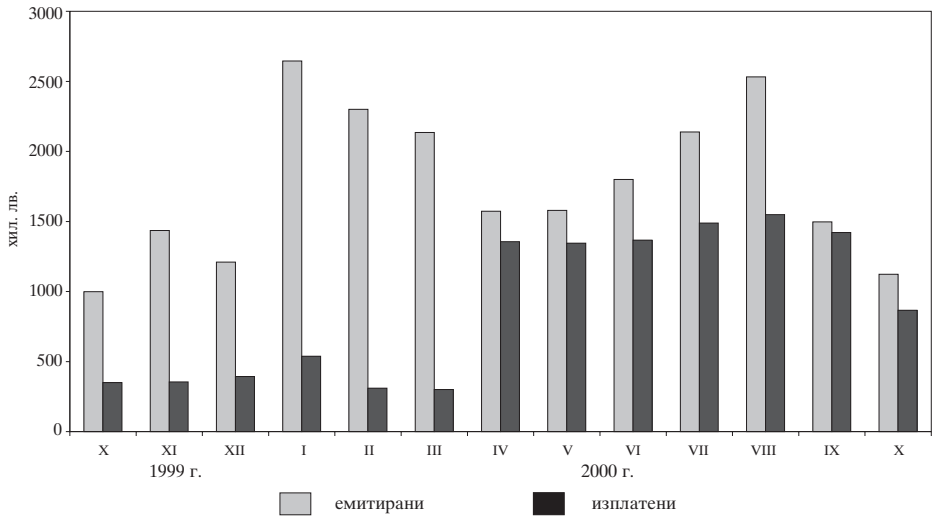
Забележка: Средната продължителност е изчислена на база матуриретната структура на ДЦК, емитирани за финансиране на бюджетния дефицит.

Вливане и изтегляне на ликвидност чрез емисии и падежи на ДЦК



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



Емитирани и изплатени ДЦК от целеви емисии

Плащания по емисии през декември 2000 г.

(ХИЛ. ЛВ.)

	понеделник	вторник	сряда	четвъртък	петък
					1
ПМС 3/94г.					79.8
	4	5	6	7	8
бонове облигации целиви ГДЦК (лв.)			5 000.0 1 085.6 576.9 53.2		
	11	12	13	14	15
бонове облигации			12 285.0	1 044.9	
	18	19	20	21	22
бонове облигации ГДЦК (лв.) целиви			5 000.0 896.3 44.8	1 037.1 6.8	
	25	26	27	28	29
бонове облигации			5 000.0	69.8	

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

Календар на емисиите ДЦК през декември 2000 г.

Дата на емисията	Дата на падежа	Вид ДЦК	Срок на емисията	Предвиден номинал (лв.)	Общ обем на емисията (лв.)
04.12.2000	02.10.2002	лихвоносни	2-годишна	15 000 000	50 000 000
06.12.2000	07.03.2001	сконтови	3-месечна	5 000 000	
11.12.2000	05.10.2005	лихвоносни	5-годишна	15 000 000	40 000 000
13.12.2000	14.03.2001	сконтови	3-месечна	5 000 000	
18.12.2000	15.10.2003	лихвоносни	3-годишна	10 000 000	30 000 000
20.12.2000	21.03.2001	сконтови	3-месечна	5 000 000	
27.12.2000	28.03.2001	сконтови	3-месечна	5 000 000	
Целеви				800 000	
ВСИЧКО			общо	60 800 000	
			бонове	20 000 000	
			облигации	40 800 000	

- Забележки:**
1. Емисиите на 2- и 3-годишните ДЦК са от отворен тип, като посочените за тях дати са датите на проведените през месеца аукциони.
 2. Емисията на 5-годишни ДЦК е извънредна и е от отворен тип с дата на емисия 11.10.2000 г. Аукционите за продажба на останалото количество от емисията ще бъдат проведени на 6.11.2000 г. и на 11.12.2000 г.
 3. Министерството на финансите си запазва правото при необходимост да извършва корекции в предвидените обеми, както и да предлага емисии с по-дълъг срок.

Към края на октомври вътрешният държавен дълг е 4 669 819.8 хил. лв. Намалението спрямо предходния месец е 52 771.1 хил. лв. Дългът към БНБ представлява 56.7%, дългът по ДЦК за структурната реформа е 24.3%, а този по ДЦК за финансиране на дефицита – 18.4% (графика 13).

Размерът на дълга по ДЦК за финансиране на дефицита нарасна през изтеклия месец с 13 962 хил. лв. и достигна 860 064.1 хил. лв. Емитираните книжа са на стойност 56 199.3 хил. лв., а такива за 1525 хил. лв. са продавани пряко на физически лица. Облигациите са 36 403.4 хил. лв., а боновете – 19 795.8 хил. лв. Изплатените ценни книжа са 42 237.3 хил. лв., като 36 825.2 хил. лв. са краткосрочни. В матуритетната структура на дълга се отбелязва намаление на 3- и 12-месечните книжа за сметка на 2-, 3- и 5-годишните облигации (графика 14). Към края на месеца делът на двегодишните книжа достигна 59.2%, на тригодишните – 14.3% и на 12-месечните – 14.5%. Среднопретегленият матуритет на ДЦК за финансиране на дефицита се увеличи в резултат на емисията на по-голям обем облигации и на успешния пласмент на 5-годишни книжа и достигна 2 години.

През месеца беше извършено плащане по дълга към БНБ в размер на 40 185.4 хил. СПТ. В резултат на това прекият дълг към БНБ отбеляза намаление с 48 127.4 хил. лв. и достигна 2 647 536.5 хил. лв.

Дългът по ДЦК, емитирани за структурната реформа, също намаля през разглеждания период с 18 795.3 хил. лв. и достигна 1 136 728.9 хил. лв. Намалението е резултат от извършени погашения по валутни гаранционни ДЦК и по левови облигации по ЗУНК, което до известна степен бе компенсирано от значителното увеличение на курса на долара спрямо лева.

Погашенията по валутни гаранционни ДЦК през месеца доведоха и до слаба промяна във валутната структура на вътрешния дълг (графика 15). ДЦК в долари намаляха с 0.7 пункта за сметка на увеличение на левовите. Промяна настъпи и в матуритетната структура (графика 16). Спад отбелязват дългът по ДЦК със срок до 1 година – до 9.4%, както и този по ДЦК от 1 до 5 години – до 35.2%. Дългът по ДЦК със срок над 5 години е 55.4%, което представлява увеличение с 2 пункта. Промените са резултат от извършените погашения и от ръста на щатския долар. Делът на ДЦК с плаващ доход отново намаля през месеца и достигна 58.3% (графика 17).

Изплатените лихви и отстъпки през октомври са за 10 038.9 хил. лв., а от началото на годината сумата им е 207 965.9 хил. лв. С най-голям дял са разходите по дълга към БНБ – 40.8%, следвани от разходите по ДЦК за структурната реформа – 29.4% (графика 19). По ДЦК за финансиране на дефицита за първите девет месеца са изплатени 59 146.6 хил. лв. лихви и отстъпки, а с най-голям дял в разходите са двегодишните облигации – 57.9% и едногодишните бонове – 25.3%.

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 31.10.2000 г.
		увеличение	намаление	
I. ДЪЛГ ПО ДЪРЖАВНИ ЦЕННИ КНИЖА, ЕМИТИРАНИ ЗА ФИНАНСИРАНЕ НА БЮДЖЕТНИЯ ДЕФИЦИТ				
1. ДЦК, емитирани през 1995 г.	6 311.6		5 143.4	1 168.2
5-годишни	6 286.6		5 143.4	1 143.2
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	0.0
5-годишни	20 000.0			20 000.0
4. ДЦК, емитирани през 1998 г.	79 200.3		68 604.0	10 596.3
2-годишни	71 731.8		68 604.0	3 127.8
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		313 536.2	320 660.1
5.1. Краткосрочни	341 768.9		312 154.7	29 614.1
3-месечни	64 074.5		64 074.5	0.0
6-месечни	10 242.3		10 242.3	0.0
12-месечни	267 452.0		237 837.9	29 614.1
5.2. Средносрочни	292 427.5		1 381.5	291 046.0
2-годишни	289 767.8		1 381.5	288 386.3
5-годишни	2 659.7			2 659.7
6. ДЦК, емитирани през 2000 г.		656 094.1	149 300.6	506 793.5
6.1. Краткосрочни		308 048.2	148 657.4	159 390.8
3-месечни		213 036.7	148 657.4	64 379.3
12-месечни		95 011.5		95 011.5
6.2. Средносрочни		348 045.9	643.2	347 402.7
2-годишни		218 237.8	643.2	217 594.6
3-годишни		119 929.7		119 929.7
5-годишни		9 878.4		9 878.4
ВСИЧКО РАЗДЕЛ I	804 765.4	656 094.1	600 795.4	860 064.1
II. ПРЯК ДЪЛГ КЪМ БНБ				
1. Дълг по §10 от ПЗР на ЗБНБ/1997 г., деноминиран в СПТ	225 043.7		91 745.8	133 297.9
2. Кредити по чл. 45 от ЗБНБ/1997 г., деноминирани в СПТ	600 400.0	156 900.0		757 300.0
левава равностойност	2 203 160.1			2 647 536.5
ВСИЧКО РАЗДЕЛ II	2 203 160.1			2 647 536.5
III. ДЪЛГ ПО ДЪРЖАВНИ ЦЕННИ КНИЖА, ЕМИТИРАНИ ЗА СТРУКТУРНАТА РЕФОРМА				
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	27 966.2	432 385.4
левава равностойност	896 244.9		1 004 721.1
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		877.9
ВСИЧКО А	961 348.6		1 066 346.2
B1. Държавни облигации, емитирани по реда на чл. 2 от ПМС № 89/1995 г.	7 766.9	1 553.4	6 213.5
ВСИЧКО Б	7 766.9		6 213.5
V1. ДЦК, емитирани в левове по реда на чл. 8 и 9 от ЗДЗВСТБ/1996 г.	61 432.9	20 612.4	40 820.5
ДЦК, емитирани през 1996 г.	7 503.9	1 876.0	5 627.9
ДЦК, емитирани през 1997 г.	48 135.5	12 943.0	35 192.6
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 ЗДЗВСТБ/1996 г.	82 890.3	72 842.1	10 048.2
левава равностойност	161 376.6		23 348.7
ДЦК, емитирани през 1997 г.	78 184.6	72 842.1	5 342.5
левава равностойност	152 215.3		12 414.2
ДЦК, емитирани през 1998 г.	4 705.7		4 705.7
левава равностойност	9 161.4		10 934.5
ВСИЧКО В	222 809.5		64 169.2
ВСИЧКО РАЗДЕЛ III	1 191 925.0		1 136 728.9
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		13 690.8
ВСИЧКО РАЗДЕЛ IV	46 548.8		13 690.8
V. ВЪТРЕШНИ ДЪРЖАВНИ ГАРАНЦИИ	920 099.4		11 799.5
ОБЩ РАЗМЕР НА ДЪЛГА	5 166 498.7		4 669 819.8

Забележки:

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

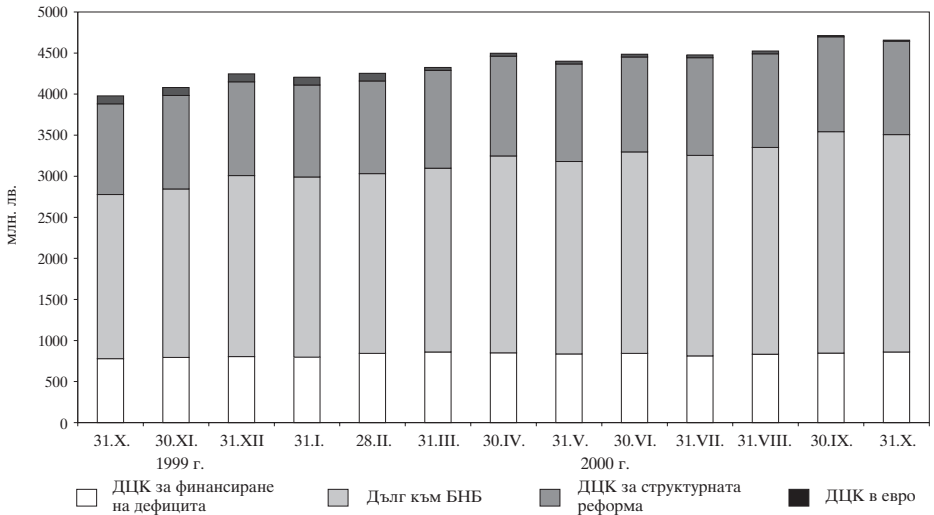
Дългът не включва ценните книжа по сметка на МФ (целови програми и реструктуриран дълг).

Левовата равностойност на дълга, деноминиран във валута, е изчислена по курса на съответната валута към левва 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 31.10.2000 г. – 1 щ. д. за 2.32367 лв., 1 СПТ за 2.972763 лв., 1 евро за 1.95583 лв.

Изменение на вътрешния дълг

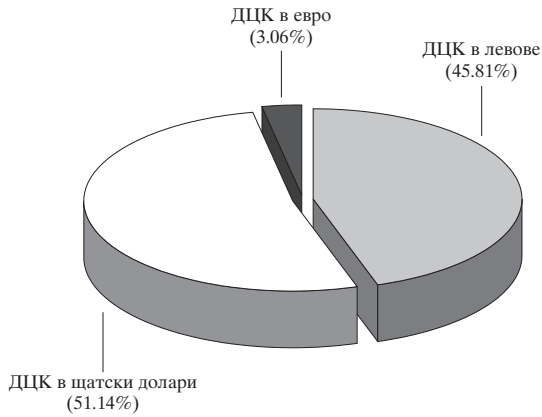


ДЦК за финансиране на бюджетния дефицит в обращение към 31 октомври

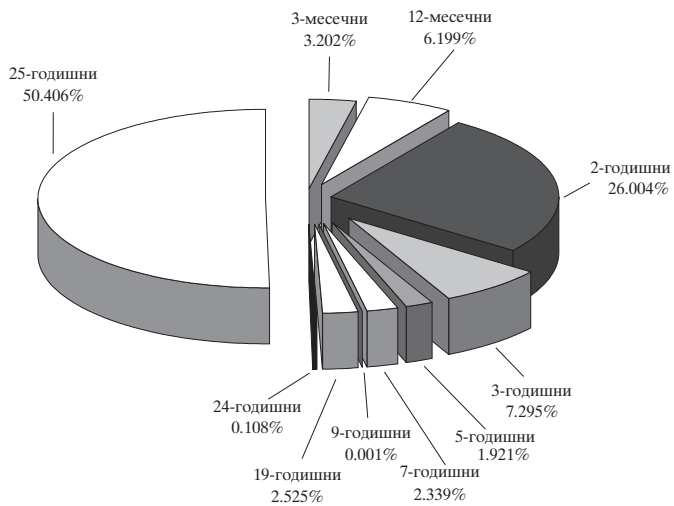


Забележка: Среднопретегленият матуритет на ДЦК, емитирани за финансиране на бюджетния дефицит, е 2 години.

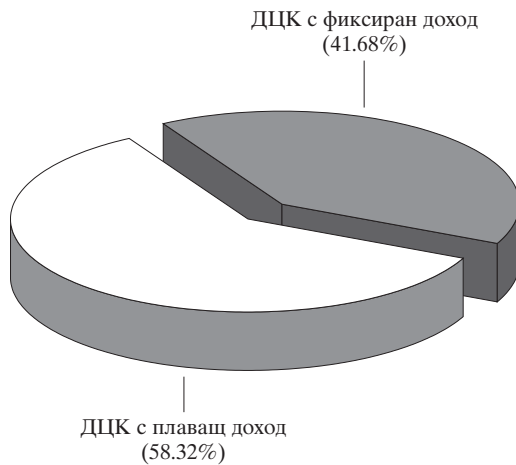
Валутна структура на ДЦК в обращение към 31 октомври



Матуритетна структура на ДЦК в обращение към 31 октомври



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



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

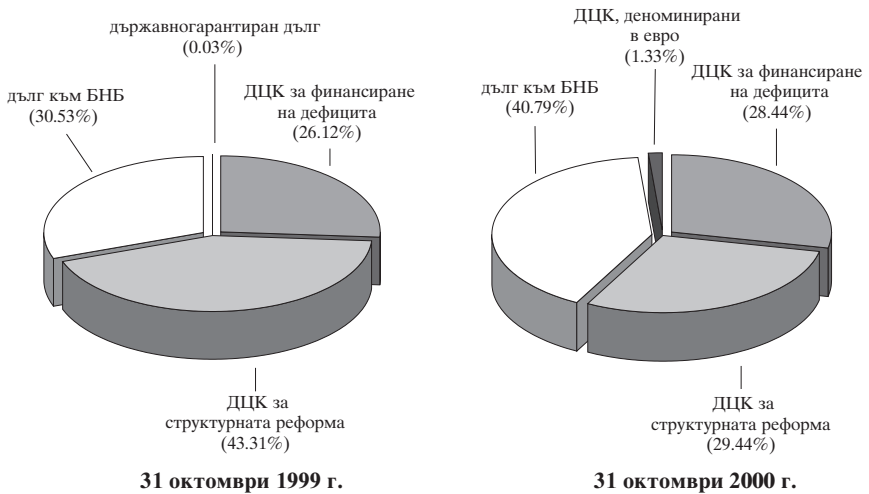
(хил. лв.)

Структура на дълга	Размер на платените лихви (отстъпки)
I. ДЪЛГ ПО ДЪРЖАВНИ ЦЕННИ КНИЖА, ЕМИТИРАНИ ЗА ФИНАНСИРАНЕ НА БЮДЖЕТНИЯ ДЕФИЦИТ	
1. ДЦК, емитирани през 1995 г.	409.39
5-годишни	408.4
9-годишни	1.0
2. ДЦК, емитирани през 1996 г.	45.0
5-годишни	45.0
3. ДЦК, емитирани през 1997 г.	4 180.0
3-годишни	3 396.1
5-годишни	783.9
4. ДЦК, емитирани през 1998 г.	7 780.0
2-годишни	7 308.9
3-годишни	241.7
5-годишни	229.4
5. ДЦК, емитирани през 1999 г.	36 798.5
5.1. Краткосрочни	15 907.3
3-месечни	710.5
6-месечни	253.1
12-месечни	14 943.7
5.2. Средносрочни	20 891.2
2-годишни	20 604.8
5-годишни	286.3
6. ДЦК, емитирани през 2000 г.	9 933.7
6.1. Краткосрочни	1 342.6
3-месечни	1 342.6
6.2. Средносрочни	8 591.1
2-годишни	5 150.6
3-годишни	3 440.5
ВСИЧКО РАЗДЕЛ I	59 146.6
II. ПРЯК ДЪЛГ КЪМ БНБ	84 831.6
III. ДЪЛГ ПО ДЦК, ЕМИТИРАНИ В РЕЗУЛТАТ НА СТРУКТУРНАТА РЕФОРМА	
A. Дълг по ДЦК, емитирани за уреждане на необслужваните кредити на държавни предприятия към банките	
1. Облигации, емитирани по реда на ПМС № 244/1991 г.	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.	0.0
5. Облигации, емитирани по реда на ПМС № 89/1995 г.	147.1
Всичко раздел А	46 969.0
B. Дълг по ДЦК, емитирани по реда на чл. 8 и 9 от ЗДЗВСТБ/1996 г.	
левови	1 859.9
валутни (в лв. по курса за деня)	12 394.8
Всичко раздел Б	14 254.7
ВСИЧКО РАЗДЕЛ III	61 223.6
IV. ДЪЛГ ПО ДЦК, ЕМИТИРАНИ НА ОСНОВАНИЕ § 10 ОТ ПЗР НА ЗДБ НА РБ/1999 г., ДЕНОМИНИРАНИ В ЕВРО	
	2 764.0
V. ДЪРЖАВНОГАРАНТИРАН ДЪЛГ	0.0
ОБЩО РАЗХОДИ	207 965.9

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



Структура на разходите по вътрешния дълг



Външният дълг към края на октомври е 8751.7 млн. щ. д., което представлява намаление със 117.4 млн. щ. д. спрямо предходния месец. Правителственият дълг е 8051.5 млн. щ. д., държавногарантираният – 650.8 млн. щ. д. и активираният държавни гаранции – 49.4 млн. щ. д. (графика 20).

През месеца външното финансиране възлиза на 13.2 млн. щ. д. Нови трансове са получени само по държавногарантираният кредити – от Световната банка и Европейската инвестиционна банка. Плащанията по дълга са 56.7 млн. щ. д., от които 56.3 млн. щ. д. са погашения по главници. Погашения са извършени по дълга към МВФ и по държавногарантираният кредити. Лихвите са изплатени по държавногарантираният кредити от Европейската инвестиционна банка.

От началото на годината са получени нови трансове в размер на 427.2 млн. щ. д. Заемите са от МВФ, Световната банка, Европейския съюз и по държавногарантираният кредити. Погашенията са 385.8 млн. щ. д., а изплатените лихви – 428.4 млн. щ. д.

Промените в размера на дълга през месеца се дължат най-вече на движението на валутните курсове, както и на извършените плащания и получените нови трансове. Нетното намаление на правителствения дълг е 115.9 млн. щ. д., а на държавногарантираният – 2.7 млн. щ. д. От началото на годината дългът е намалел с 318.4 млн. щ. д. Най-голям е спадът на задълженията към Парижкия клуб (242.1 млн. щ. д.) поради извършени погашения. Намаление отбелязва и дългът към Г-24, Европейския съюз и Световната банка, а задълженията към МВФ нарастват слабо. Държавногарантираният кредити и заемите с активирания държавна гаранция също регистрират малко намаление.

Погашенията по дълга към МВФ през месеца и обезценяването на еврото оказва влияние върху валутната структура (графика 21). Задълженията в щатски долари се увеличиха с близо 1 пункт за сметка на дълга в други валути. С най-голям дял (67.1%) остава дългът в долари. Съотношението между дълг с плаващи и фиксирани лихви остана почти без промяна като преобладаващи са плаващите купони – 73.4% (графика 22). Средният остатъчен срок на дълга намалел и достигнал 12 години и 5 месеца.

В структурата на дълга с най-голям дял остават брейди облигациите – 56.9%. Дългът към МВФ е 13%, към Световната банка – 9.4%, към Парижкия клуб – 6.5% и към Европейския съюз – 4.4%. Държавногарантираният кредити представляват 7.4% от общия размер на външния дълг, а активираният държавни гаранции – 0.5%.

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.
I. Правителствен дълг	8 369.5	8 173.8	8 250.0	8 167.4	8 051.5
1. Лондонски клуб	4 977.4	4 977.4	4 977.1	4 976.1	4 976.1
2. Парижки клуб	814.8	710.3	703.4	588.8	572.8
3. Световна банка	824.3	800.3	809.9	827.2	818.4
3.1. Световна банка	705.2	686.9	698.7	672.8	665.2
3.2. JVIC (JEXIM)	119.1	113.5	111.2	154.4	153.2
4. Г-24	71.2	69.4	37.4	34.6	33.4
5. Европейски съюз	401.8	382.1	382.2	403.2	387.2
6. МВФ	1 131.6	1 093.1	1 198.8	1 208.1	1 139.4
7. Други	148.4	141.1	141.1	129.4	124.3
II. Държавногарантиран дълг	652.2	659.6	675.8	653.5	650.8
1. На бюджетни институции	208.7	213.0	225.0	216.0	217.5
1.1. Световна банка	19.1	25.4	31.6	34.1	37.2
1.2. ЕИБ	149.7	149.9	154.7	143.6	142.2
1.3. ЕБВР	30.0	28.2	26.2	26.2	26.2
1.4. Други	9.9	9.5	12.5	12.0	11.8
2. На небюджетни институции	443.5	446.6	450.8	437.5	433.3
2.1. Световна банка	143.5	151.1	153.3	151.8	150.9
2.2. ЕИБ	74.4	68.2	67.2	59.4	62.1
2.3. ЕБВР	84.4	85.6	88.6	88.0	86.8
2.4. Други	141.2	141.7	141.7	138.4	133.5
III. Активирани държавни гаранции	48.4	48.6	50.4	48.1	49.4
1. Световна банка	28.7	29.6	33.3	31.5	32.7
2. ЕИБ	4.7	4.1	4.1	3.6	3.6
3. Други	14.9	14.9	13.1	13.1	13.1
ОБЩ РАЗМЕР НА ДЪЛГА	9 070.1	8 881.9	8 976.3	8 869.1	8 751.7

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.

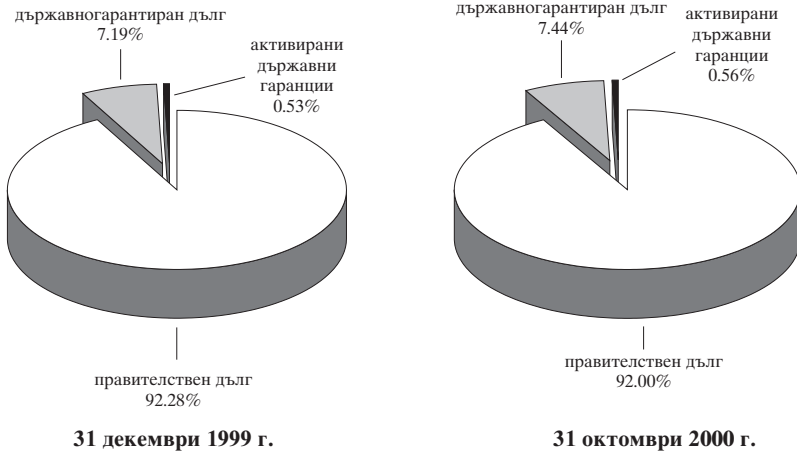
Външно финансиране и извършени плащания по дълга към чуждестранни кредитори към 31 октомври

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. Правителствен дълг	324.9	694 805.3	329.8	703 091.5	398.6	813 643.6
1. Лондонски клуб	0.0	0.0	0.0	0.0	280.7	566 913.0
2. Парижки клуб	0.0	0.0	153.2	324 162.2	39.2	82 769.4
3. Световна банка	64.3	138 888.4	23.9	49 525.6	26.1	53 590.5
3.1. Световна банка	13.6	29 044.1	15.2	31 446.6	23.0	47 031.7
3.2. ЖВРС (JEXIM)	50.7	109 844.4	8.7	18 079.0	3.2	6 558.8
4. Г-24	0.0	0.0	32.0	68 889.9	2.0	4 345.8
5. Европейски съюз	53.0	117 349.8	0.0	0.0	9.0	18 648.3
6. МВФ	207.6	438 567.1	120.7	260 513.8	40.4	84 831.6
7. Други	0.0	0.0	0.0	0.0	1.2	2 545.0
II. Държавногарантиран дълг	93.5	194 023.8	49.8	103 834.2	27.2	56 218.3
1. На бюджетни институции	38.9	80 867.7	19.3	39 248.8	12.0	24 417.3
1.1. Световна банка	21.6	45 093.8	0.0	0.0	0.7	1 523.6
1.2. ЕИБ	14.3	29 337.5	15.6	31 619.7	9.1	18 402.2
1.3. ЕБВР	0.0	0.0	3.8	7 629.1	2.0	4 081.7
1.4. Други	3.0	6 436.5	0.0	0.0	0.2	409.7
2. На небюджетни институции	54.6	113 156.1	30.5	64 585.4	15.2	31 801.0
2.1. Световна банка	20.4	41 945.5	6.6	13 618.9	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	16.3	33 124.9	7.5	15 247.3	3.7	7 591.8
2.4. Други	11.8	24 394.8	9.2	20 021.4	4.4	9 316.3
III. Активирани държавни гаранции	8.8	18 526.9	6.2	12 852.7	2.5	5 304.3
1. Световна банка	8.8	18 526.9	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	1.9	3 966.8	1.1	2 345.5
ОБЩ РАЗМЕР	427.2	907 356.0	385.8	819 778.4	428.4	875 166.2

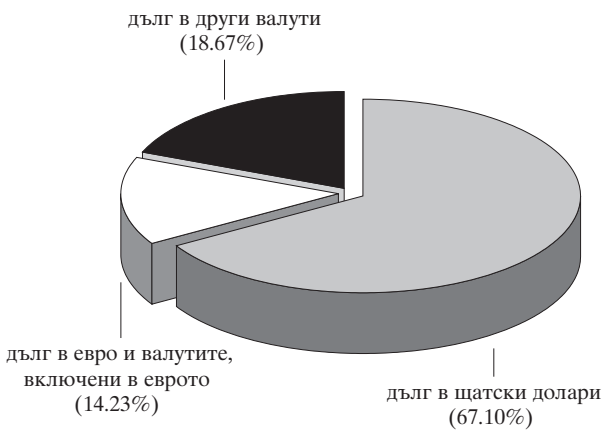
Забележки:

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

Структура на външния дълг



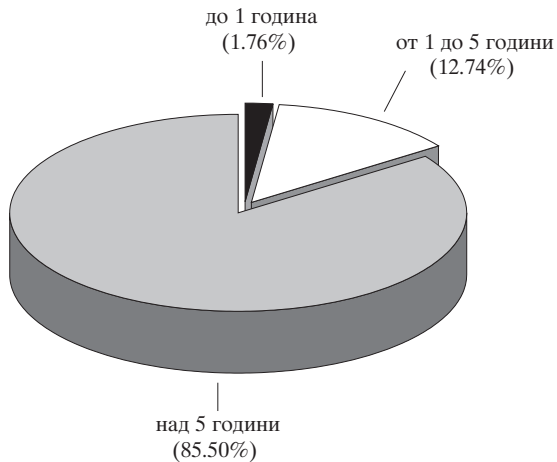
Структура на външния дълг по видове валути към 31 октомври



Лихвена структура на външния дълг към 31 октомври



Остатъчен срок на външния дълг към 31 октомври



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

Размер на държавния дълг

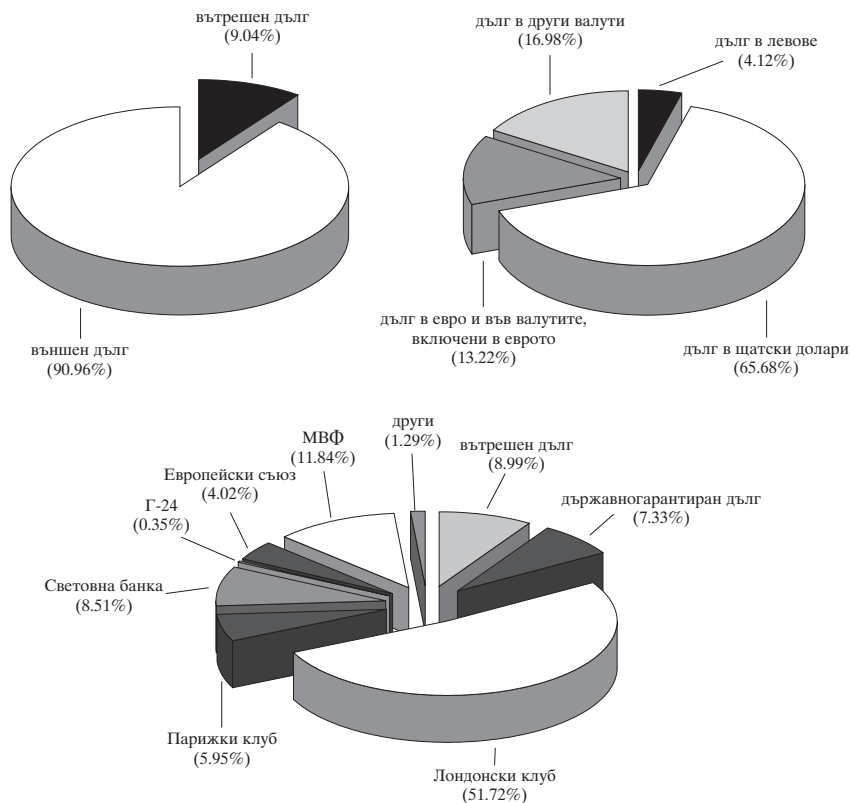
Структура	Дълг към 31 октомври 2000 г. (хил. лв.)	Държавен дълг/БВП (%)
Вътрешен дълг	2 022 283.3	7.9
Външен дълг	20 336 102.5	79.5
ОБЩО	22 358 385.8	87.4

Забележки:

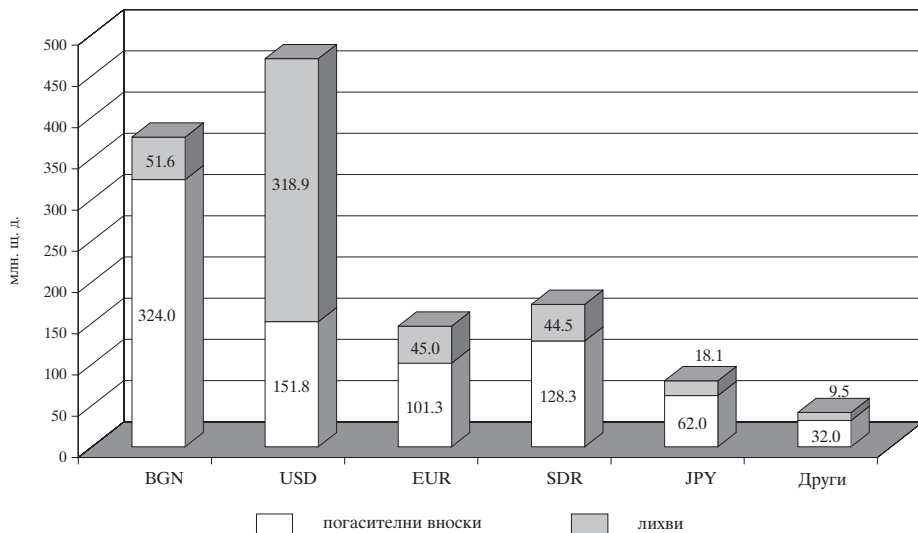
1. За изчисленията е използвана актуализирана прогноза за БВП за 2000 г. – 25 586.5 млн. лв.
2. От размера на вътрешния дълг е изключен прекият дълг към БНБ, който е отразен във външния дълг.
3. Левовата равностойност на външния дълг е преизчислена по централния курс на БНБ за лева към щатския долар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

Графика 24

Структура на държавния дълг към 31 октомври



Структура на извършените плащания по дълга по видове валути към 31 октомври



В рамките на изминалия месец основните промени на дълговите пазари както в САЩ така и в Еврзоната бяха продиктувани от развитието на напрежението в Близкия Изток, глобалния отлив на капитали от пазарите на акции и новите низини, до които достигна еврото.

Американският дълг отбеляза рязко покачване в цените като непосредствен резултат от опасенията на инвеститорите, че намалението на икономическия растеж ще ограничи корпоративните печалби и последвалото вследствие на това обезценяване на акциите на технологичните компании и капитала на компаниите от високите инвестиционни класове (т. нар. blue-chip). Спредът между базовите десетгодишни облигации съответно на германската Bundesbank и американското държавно съкровище регистрира относително стабилен диференциал от 50 – 58 базисни точки. Анализаторите предричат отпадане на неизвестните около посоката на капиталовите пазари едва в средата на ноември, когато ще станат известни както резултатите от президентските избори в САЩ така и някои ориентиращи индикатори за средносрочните перспективи пред икономиката.

БЪЛГАРИЯ

Най-важните акценти в динамиката на българския кредит през октомври бяха засилването на политическия риск, отпадането на санкциите срещу съседна Югославия и неблагоприятният икономически ефект на високите цени на петрола и щатския долар. Независимо че българските инструменти все още се възприемат като актив, осигуряващ добър доход и ликвидност, анализаторите оценяват средносрочната перспектива на икономиката като неутрална, а в някои случаи препоръчват постепенно редуциране на българския кредит в инвестиционните портфейли. Наблюдателите са единодушни, че докато ключовите икономически индикатори са все още стабилни на преден план вече се откроява засилването на политическия риск в предизборния период.

В обзорното издание на Paine Webber „Global Emerging Sovereign Strategy“ се посочва, че разпределението на политическото пространство и отражението на изборния резултат върху продължаването на реформите в страната предполага нарастване на несигурността и известно дистанциране на инвеститорите. На второ място в анализа се дискутират трудно предотвратимите външни шокове, произтичащи от състоянието на валутния пазар и цените на горивата, които предстои да бъдат абсорбирани от инфлацията и текущата сметка. Paine Webber прогнозира, че необходимостта от външно финансиране ще нарасне в периода 2001 - 2003 г. поради обсто-

ятелството, че споразумението с МВФ изтича по същото време, когато започва погашението по главницата на брейди облигациите. Като едно от възможните разрешения на проблема с финансирането се сочи емитирането на дългосрочна емисия еврооблигации или приватизацията на БТК. И двете алтернативи обаче се обвързват с политическата конюнктура.

За Merrill Lynch вероятността за обратно изкупуване на брейди дълга е намаляла именно поради провала на сделката с БТК. В същото време кредитирането от страна на международните финансови институции според компанията ще продължи да има важно значение за България през следващите няколко години поради високите годишни разходи за обслужване на дълга. В контекста на изтичащото стенд-бай споразумение с МВФ, анализаторите прогнозираят постепенна промяна на съотношението между официалните външни кредитори в полза на ЕС. Наред с това намерението на фонда да се оттегли от активната си роля на основен кредитор се тълкува като потвърждение за успеха в трайното стабилизиране на макроикономическите фундаменти. Наблюдателите на компанията очакват също така снемането на югоембаргото да окаже по-скоро дългосрочен отколкото краткосрочен ефект върху икономическата ситуация в страната. Merrill Lynch посочва, че евентуална промяна в суверенния кредитен рейтинг на България е малко вероятна поне до изборите през април.

ЕВРОЗОНА

След като през септември Г-7 осъществи координирана интервенция в подкрепа на еврото, Европейската централна банка на свой ред предприе изненадващо за пазара повишение на лихвените равнища с нови 25 базисни точки. На срещата си от 5 октомври банката взе решение да затвърди предприетата валутна интервенция, като затегне минималната лихва по рефинансирането до 4.75%, лихвата върху депозитите до 3.75% и до 5.75% лихвата върху кредитния ресурс.

В изявление по повод последната промяна гуверньорът на банката Вим Дюйзенберг обяви, че стесняването на лихвения диференциал между Еврозоната и САЩ следва да доведе до намаляване на външните инвестиции в американската икономика. Наблюдателите обаче изразяват съмнение относно постигането на подобен ефект предвид обстоятелството, че до този момента нито една от последните няколко намеси на ЕЦБ не е успяла да обърне движението на капиталовите потоци в подкрепа на еврото. Приоритетното съблюдаване на данните за инфлационния темп пред тези за икономическия растеж вещаят ново покачване на лихвите в месеците до края на годината. През септември годишната инфлация в ЕС достигна 2.8%, след като за август тя бе 2.3%, а заложената от ЕЦБ цел е 2%. Същевременно индикациите за намаление на икономическия растеж в глобален аспект сочат, че повишението на лихвите с цели 225 базисни точки от

края на 1999 г. вече дава резултат. Все по-ясно се откроява схващането, че шансовете за възстановяване на нестабилната еуровалута зависят от достатъчното забавяне на американската икономика, което би било добре дошло за активизирането на инвестиционния интерес към активите на страните от ЕС.

Слабите позиции на еврото, съчетани с перспективите за намаление на индустриалното производство и прогнозите за спад на икономическата активност, изравниха кривата на доходността при дълговите инструменти с матуритет до 10 години. Наблюдателите прогнозираят задържане на доходността при двегодишните облигации на нива около 5% и 5.25% при десетгодишните инструменти. Новото дъно в обезценката на еврото (0.825 цента) предизвика засилена продажба на краткосрочен дълг на вторичния пазар.

На 18 октомври Германия проведе аукцион за продажбата на 10-годишни държавни облигации Bunds, които затрудниха първичния пазар с твърде обемното количество от 10 млрд. евро. Освен натоварения немски календар, предвиждащ емитирането на дълг за около още 20 млрд. евро, до края на годината пазарът ще трябва да поеме почти едновременно няколко дългосрочни френски и испански емисии. Не е изключено италианското правителство също да увеличи предлаганите количества предвид размишаването с очакваните приходи от продажбата на телекомуникационните лицензи в страната.

ЦЕНТРАЛНА И ИЗТОЧНА ЕВРОПА

ПОЛША

В края на октомври Полша редуцира с 942 млн. щ. д. брейди емисиите DISC и NMB с падежи съответно 2024 и 2009 г. Според представител на финансовото министерство транзакцията цели намаление на валутния риск и разходите за обслужване на дълга, които през фискалната 2001 г. възлизат на 1.3 млрд. щ. д. По-рано през месеца полското финансово министерство анонсира изтеглянето от обращение на въпросните емисии, чиито номинали са, както следва: 805.6 млн. щ. д. от DISC (при първоначално емитирани през 1994 г. 2.9 млрд. щ. д.) и 138 млн. щ. д. от серията NMB. Емисията DISC е обезпечена с американски дългови книжа с нулев купон. Тя носи лихва, базирана на 6-месечния LIBOR за щатския долар плюс надбавка от 0.81%. Средствата за финансирането на транзакцията са осигурени от приватизацията на полската телекомуникационна компания TPSA. Приходите от тази сделка са общо 4.3 млрд. щ. д. От тях полското правителство депозира 2.4 млрд. щ. д. в специална валутна сметка в централната банка с цел обслужване на външния дълг.

Наблюдателите посочват, че транзакцията по изтеглянето на двете емисии ще повлияе положително върху цените на останалите брейди инст-

рументи на Полша. Не е изключено властите да отправят нови оферти за изкупуване на външен дълг, като конкретно се визират емисиите PAR и RSTA.

Благоприятни за полските дългови инструменти се оказаха някои от макроикономическите индикатори, оповестени през октомври. Според националната статистика инфлацията през септември е спаднала до 10.3%, което е слабо подобрене в сравнение с 10.7%, регистрирани през предходния месец. За някои анализатори това дава надежди, че постигането на заложената в бюджета величина от 9% е все още постижимо. Паралелно статистиката отчита годишно понижение в индустриалното производство от 9% на 5% за периода август – септември. Това е сигнал за успешния ефект от повишението на лихвените равнища, което полските власти приложиха през последните месеци. Не на последно място нарастването на износа с 14.8% и вноса с 10.5% през първите осем месеца на годината дава основание за повече оптимизъм относно обемния дефицит по текущата сметка на платежния баланс. По данни на статистиката и митническите служби в страната размерът на търговския дефицит към края на август е 11.8 млрд. щ. д., спрямо 11.4 млрд. щ. д., регистрирани за същия период на 1999 г.

ГЪРЦИЯ

По данни на гръцката Агенция за управление на дълга брутното външно финансиране през фискалната 2001 г. ще бъде с размер между 23 и 24 млрд. щ. д., срещу 24 млрд. щ. д., заложен в емисионния календар за настоящата година. Предвижда се емитирането на нова 10-годишна емисия, отваряне на някои от емисиите в обращение и за първи път предлагане на 30-годишни държавни облигации. С оглед предстоящото приобщаване на страната към Европейския валутен съюз, нетното финансиране ще бъде с минимален размер. В тази връзка кабинетът ще внесе в парламента проектобюджет, деноминиран в евро, в който се прогнозира 5% растеж на икономиката и за първи път от 35 години насам отчитане на бюджетен излишък. Анализаторите предричат също така понижение на съотношението дълг към БВП под нивото от 100%, при очаквани 103% в края на текущата година.

Равнището на лихвите в страната все още значително превишава съответното ниво в Еврозоната, поради което в следващите месеци на дневен ред ще бъде ново редуциране на размера им. Благоприятни в този смисъл са данните за инфлацията, чиято величина през септември достигна 3.1% при прогнози за 3.2 – 3.4%.

Гръцките власти изразяват удовлетворение от стесняването на спреда между доходността по суверенните дългови инструменти и тези на останалите емитенти в Евросъюза. От 100 базисни точки в началото на годината текущият диференциал между десетгодишните държавни облигации на

Гърция и този на немските емисии Bunds се е стеснил до 75 базисни точки, като не се изключва възможността за допълнително намаление с още 20 базисни точки към края на годината.

УКРАИНА

До края на октомври не бе постигнат напредък за подновяването на официалното финансиране за страната. Очаква се при посещението на мисията на МВФ през ноември да бъде разисквано усвояването на следващите траншове от замразената тригодишна програма на стойност 2.6 млрд. щ. д. Наблюдателите посочват, че развитието на приватизационните сделки в енергийния сектор ще предопредели резултата от преговорите с фонда. В същото време Украйна очаква финансиране от около 270 млн. щ. д. по проект на ЕБВР за строителството на два ядрени реактора.

Въпреки неуспеха в преговорите с МВФ правителството е заложило в бюджета за 2001 г. прогноза за 1.13 млрд. щ. д. кредити от това направление. На свой ред министър председателят на Украйна е посочил, че кабинетът не възнамерява да финансира бюджетния дефицит със средства от международните капиталови пазари поради неизгодните условия за емитиране на държавен дълг. В потвърждение на това изказване местната преса обяви информация за намаление на външния дълг с 1.95 млрд. щ. д. през първите седем месеца на годината до 10.48 млрд. щ. д. към края на август. За сметка на това вътрешния дълг регистрира внушително покачване с цели 4.2 млрд. щ. д. през юли.

Своеобразна глътка въздух за правителството би било договарянето на финансиране от 70 млн. щ. д. от Световната банка. Според представители на институцията обаче, въпреки отбелязания до момента напредък, страната не е успяла да изпълни всички изисквания, поради което отпускането на помощта за оздравяване на финансовия сектор преди срока на окончателното ѝ изтичане в края на годината е поставено под въпрос.

РУМЪНИЯ

Задържането на официалното финансиране от МВФ ще се проточи до постигането на договореност относно някои основни различия между румънските власти и изискванията на кредитиращата страна. Официалната позиция на фонда обвързва получаването на оставащите 450 млн. щ. д. от текущия стенд-бай кредит за страната с разрешаването на спорните въпроси около приватизацията, бюджетната политика, огромната вътрешнофирмена зъдлъжнялост и политиката на доходите. Бордът на директорите на МВФ ще дискутира икономическата ситуация в Румъния на свое заседание в средата на ноември. Този график съвпада с провеждането на президентските и парламентарни избори в страната. Представителите на МВФ посочиха, че ако до този момент бъде постигнато разрешение на спорните въп-

роси, одобряването на следващия транш би било възможно.

Изтичането на удължения краен срок по стенд-бай споразумението с МВФ ще стане през февруари 2001 г. До момента румънското правителство е усвоило само 190 млн. щ. д. от предвиденото финансиране.

Независимо от предстоящите избори премиерът на Румъния Израеску обяви, че правителството е възложило пореден мандат за нова емисия петгодишни облигации, деноминирани в евро. Реализацията на тази емисия следва да приключи до средата на ноември. Въпреки че моментът за подобна транзакция не е особено благоприятен с оглед несигурността около изхода от изборите и непосредственото сформирание на следващия кабинет властите очевидно отчитат рисковете, свързани с отлагането на средствата от МВФ.

УНГАРИЯ

Високата месечна инфлация принуди Унгарската централна банка да предприеме увеличение на основната лихва по депозитите със 100 базисни точки до 11.75%. Данните за септември сочат покачване на индекса на потребителските цени с 1.2%, което означава, че годишният ръст на инфлацията е вече 10.3%, след като през август той бе 9.6%, а прогнозата на експертите бе за 9.8% до края на годината. Централната банка взе решението за повишение на лихвите след като правителството не отстъпи от позициите си за промяна във валутния курс на унгарския форинт, за който властите прилагат регулярна обезценка спрямо еврото.

Изненадващото повишение на лихвите и влошаването на инфлационните перспективи се отрази в чувствително покачване на доходността по унгарския държавен дълг. Най-значителна промяна отбелязаха дългосрочните емисии, чиято доходност се увеличи приблизително с около 30 базисни точки.

ЮЖНА АМЕРИКА

АРЖЕНТИНА

Политическият шум около оставката на вице-президента на страната предизвика активизиране на предлагането и съответно понижение в цените на аржентинските дългови инструменти на международните пазари. Краткосрочните емисии на Аржентина регистрираха за кратко по-значително разширение на своите спредове, след което много инвеститори отчетоха промяната като изгоден момент за възвръщане на позициите в тези инструменти. Въпреки амбициозното намерение на правителството да постигне икономически ръст от 3.7% през 2001 г. и да намали със 700 млн. щ. д. разходите в проектобюджета, пазарните участници са все още скептично настроени относно излизането на страната от периода на реце-

сия. След приключването на фазата на интензивно външно финансиране за текущата година вниманието на наблюдателите ще бъде насочено към успешното приемане на бюджета за 2001 г. В същото време от Standard & Poors предупредиха, че в случай на нежелано проточване на тази процедура поради задълбочаването на политическата криза агенцията ще преразгледа наскоро потвърдения кредитен рейтинг (BB) на Аржентина

В края на октомври стана ясно, че досега отчитаното годишно увеличение на данъчните приходи няма да осигури постигането на заложената цел в съвместната програма с МВФ, разминавайки фактическите данни на бюджета за четвъртото тримесечие с около 400 – 500 млн. щ. д. Това би означавало провал на масираното предварително финансиране с външни заемни средства за 2001 година. Според изявление на аржентинския финансов министър страната дискутира с МВФ подсигуриването на обезпечена кредитна линия.

ЕКВАДОР

Въпреки ограничения размер на добива на петрол и влиянието му върху ръста на БВП централната банка актуализира прогнозите си за увеличение на икономическия растеж от 1.3% до 1.9% в края на годината. Високите цени на горивата подобриха състоянието на валутните резерви на страната. Тяхното ниво за момента възлиза на около 1.2 млрд. щ. д., което е с 36% над отчетеното в началото на септември. В същото време националната добивна компания Petroecuador регистрира годишно намаление на добитото количество с 21% през септември. Конфликтните отношения със съседна Колумбия лимитират възможностите на Еквадор да се възползва максимално от износа на петрол в ситуация, при която единствения петролопровод в региона функционира при изключително затруднени условия предвид оттегнатите отношения между двете страни.

В края на месеца в страната пристигна мисия на МВФ, която ще обсъжда с правителството изгледите за получаването на следващия транш от 49 млн. щ. д. по стенд-бай кредита в размер на 300 млн. щ. д. Протичането на преговорите се очертава като трудно поради отлагането на промените в данъчното законодателство, с които трябва да бъде повишена ставката на данъка върху добавената стойност по настояване на фонда. Според наблюдателите невъзможността на еквадорското правителство да удовлетвори писмото с намеренията (и по-специално частта за структурните реформи) ще затрудни дискусиите с представителите на фонда.

БРАЗИЛИЯ

С едностепенно повишение от B2 до B1 Moody's възстанови кредитния рейтинг на страната до нивото му преди началото на валутната криза от 1998 г. Агенцията обоснова решението си с постигнатия икономически

растеж, стабилизирания инфлационен темп и намаляващите лихвени равнища. В същото време високото ниво на дълга към БВП и липсата на напредък в структурните реформи бяха определени като фактори, задържащи вероятността за последващо подобрене на оценката. От съществено значение за пазара ще бъде следващата стъпка на Standard & Poor. Наред с положителната перспектива, присъдена в началото на текущата година, наблюдателите предричат поощрение на суверенния рейтинг (B+) до началото на 2001 г.

Бразилската централна банка анонсира инициирането на първия по рода си проект за инвестиране на част от валутния резерв на страната в нискорискови дългови инструменти. Проектът предвижда трансферирането на 1.2 млрд. щ. д. от валутните резерви в шест чуждестранни банки, които ще инвестират средствата в държавен дълг на емитенти с първокласен кредитен рейтинг. Разпределението на инвестициите ще бъде респективно: 80% в полза на инструментите, деноминирани в щатски долари, спрямо 20% в евро. Първоначалният срок за инвестиране е едногодишен. Всяка една от избраните институции ще разполага с капитал от 200 млн. щ. д., като Бразилската централна банка ще публикува регулярни отчети за регистрираната печалба. След изтичането на едногодишния период ще бъде извършвана преоценка относно продължаването на договора и размера на предоставяните средства. Бразилската страна си запазва правото да изтегли обратно своите ресурси при необходимост. Същевременно централната банка обяви, че в рамките на следващата фискална година бразилското правителство ще емитира на международните пазари между 5 и 7 млрд. щ. д. дълг. Това количество значително превишава прогнозните данни за общата сума на външното финансиране, чийто размер през 2001 г. е предвиден като 4.2 млрд. щ. д.

АЗИЯ

ФИЛИПИНИ

Политическата криза в страната провокира задълбочаване на обезценяването на местната валута и рязък спад в цените на филипинските дългови инструменти. Агенция Moody's реагира на негативното развитие на ситуацията, като понижи от стабилна на негативна инвестиционната перспектива, съпровождаща рейтинга на дългосрочните валутни облигации (Ba1) и дългосрочните валутни банкови депозити (Ba2). Промяната бе аргументирана с преобладаващите настроения за отстраняване на сегашния президент Естрада, което би усложнило политическия курс и затруднило външните плащания. Седмица по-рано Standard & Poors предприеха същата мярка относно инвестиционната перспектива на страната, позовавайки се на задълбочаващата се икономическа и политическа нестабилност. Тези новини подтикнаха чувствителното намаление на цените на

местните дългови инструменти и разширяване на маржа между котировките купува и продава. Въпреки изгодни ниските нива инвеститорите засега се въздържат от закупуване на филипински дълг.

Трудна за разрешаване се оказва дилемата пред местните власти, които от една страна са принудени да повишават лихвените равнища в страната в опит да противодействат на срива на местната валута, а от друга се оказват притиснати от високите разходи за финансиране от вътрешния облигационен пазар. Не е изключено подобна ситуация да принуди правителството да емитира дълг на международните капиталови пазари въпреки твърде неизгодните условия, при които подобна емисия би могла да бъде реализирана. В този смисъл след провала на транша от 300 млн. щ. д, очакван по линия на МВФ, наскоро сключеното споразумение за получаване на кредит от банков консорциум представлява алтернативно разрешение на проблема. В края на октомври правителството постигна договореност с 14 от действащите в страната банки за подсигуряване на около 400 млн щ. д. валутен ресурс, с който ще бъде покрит бюджетния дефицит.

ИНДОНЕЗИЯ

Основните официални кредитори на страната, участващи в т. нар. Консултативна група за Индонезия (CGI) одобриха отпускането на нов пакет от кредити в размер на 4.8 млрд. щ. д. и допълнителни 530 млн. щ. д. техническа помощ, предназначена за финансиране на бюджетния дефицит през 2001 г. Според прогнозите дефицитът се очаква да достигне 7 млрд. щ. д. Съгласно предварителното споразумение основна част от средствата по проекта ще бъдат осигурени от Япония – с участие около 1.6 млрд. щ. д, Азиатската банка за развитие (ADB) – 1.3 млрд. щ. д. и САЩ – 270 млн. щ. д. Останалата част от кредитите ще бъде предоставена от Световната банка, МВФ и други официални донори. В същото време властите са се ангажирали с обуздаване на насието и въоръжените ексцесии в пограничните територии на Източен и Западен Тимур. Въпреки нестабилната обстановка, пакетът от кредити, предоставен от официалните кредитори, покрива почти изцяло нуждите от брутно външно финансиране за 2001 г., което според прогнозите на индонезийското правителство възлиза на 4.9 млрд. щ. д.

Междувременно Standard & Poor's присъди на Индонезия рейтинг В-при стабилна перспектива в потвърждение на успеха на правителството за постигането на споразумение за реструктуриране на 850-те млн. щ. д. кредити към Лондонския клуб. Досегашната оценка на агенцията беше SD (selective default), което означава, че част от плащанията по външния дълг са били обявени за необслужвани.

В резултат от увеличението на приходите, които Индонезия отчита от износа на петрол, валутните резерви на страната по информация на централната банка са достигнали 28 млрд. щ. д. към началото на октомври.

Банката прогнозира увеличение на този резултат до края на годината с около 1 млрд. щ. д. Разчетите за приходи от продажбата на петрол и газ са 1.5 млрд. щ. д, а очакваните външни кредити – около 1 млрд. щ. д. (срещу 1.4 млрд. щ. д. разходи за обслужване на външния дълг). Обслужването на дълга съставлява най-голяма част от трансфера на капитали извън страната.

МАЛАЙЗИЯ

В унисон с очакванията на пазара Moody's последва стъпката на Standard & Poor и повиши суверенния кредитен рейтинг на Малайзия с една степен до Ваа2. Това поставя страната в категорията на инвестиционните класове, с което агенциите потвърждават значителното подобрение на инвестиционните алтернативи в местната икономика. Наред с това оценката на суверенния риск отразява ограничената зависимост на Малайзия от финансиране на външните пазари. Добрата ликвидност на вътрешния пазар позволи на властите да преориентират стратегията си за емитиране на държавен дълг. Новината за подобрението на рейтинга бе вече отчетена в цените на малайските активи, поради което инструментите по външния дълг отбелязаха незначително понижение на своите спредове.

ISSN 1311 – 0039

Материалите са получени за редакционна обработка на 10 ноември 2000 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.