

ДЪРЖАВЕН ДЪЛГ

ISSN 1311 – 0039

Материалите са получени за редакционна обработка на 14 февруари 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.

СЪДЪРЖАНИЕ

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

Използвани съкращения

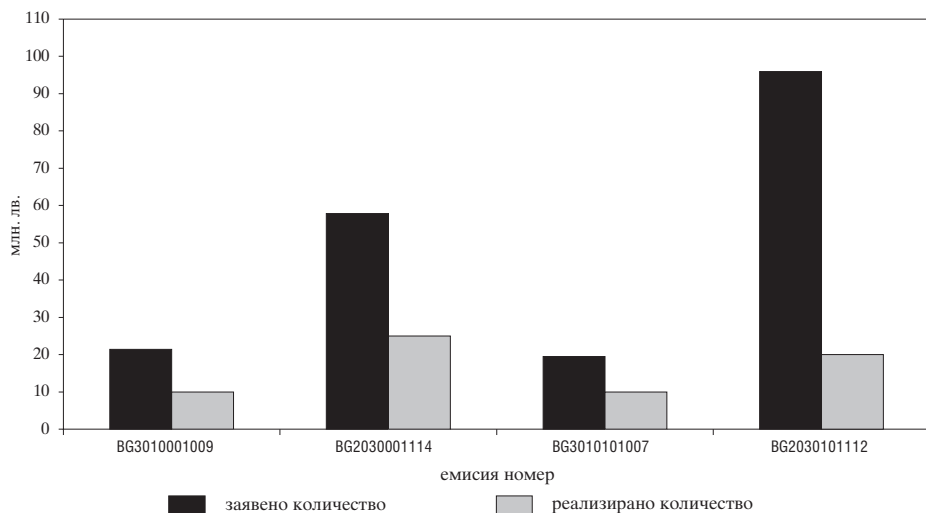
| | |
|---------|--|
| БВП | – брутен вътрешен продукт |
| ГДЦК | – гаранционни държавни ценни книжа |
| ДЦК | – държавни ценни книжа |
| ЕБВР | – Европейска банка за възстановяване и развитие |
| ЕИБ | – Европейска инвестиционна банка |
| ЗБНБ | – Закон за Българската народна банка |
| ЗДБ | – Закон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

ФИНАНСИРАНЕ НА БЮДЖЕТНИЯ ДЕФИЦИТ С ЕМИСИИ ДЪРЖАВНИ ЦЕННИ КНИЖА

През януари Министерството на финансите в съответствие с обявения емисионен календар за 2001 г. емитира чрез провеждани от БНБ аукционни четири емисии на държавни ценни книжа по реда на Наредба № 5 от 2 юли 1998 г. за условията и реда за емитиране, придобиване и изплащане на безналични държавни ценни книжа (ДВ, бр. 89 от 3 август 1998 г.). От реализираните емисии две са на съкровищни бонове, продавани с отстъпка от номинала (№ BG3010001009, BG3010101007), и две са на съкровищни облигации от отворен тип (№ BG2030001114, BG2030101112).

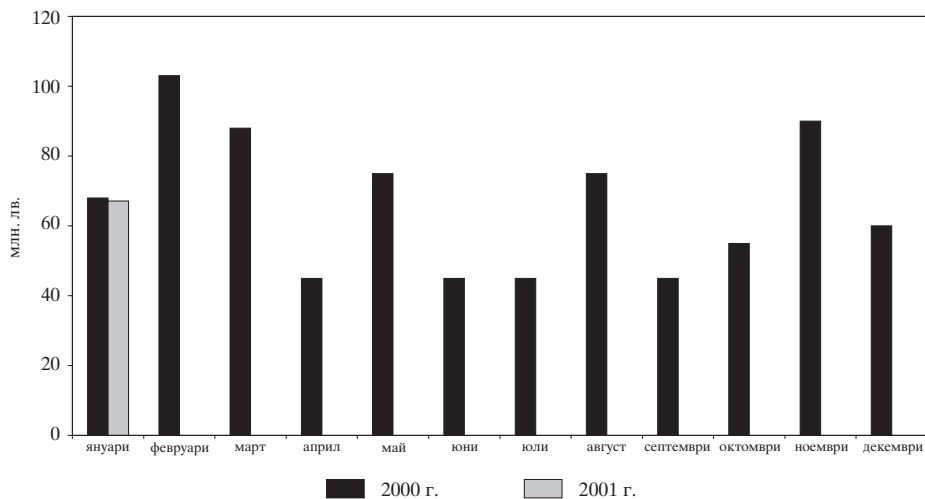
Графика 1

Заявено и реализирано количество ДЦК през януари

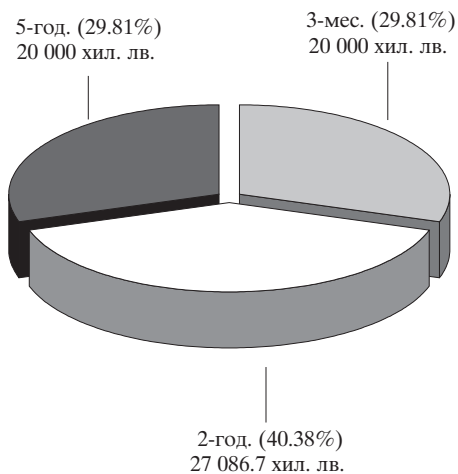


На аукционите първичните дилъри заявиха поръчки общо за 194 599.14 хил. лв., в т. ч. за тримесечни – 40 875 хил. лв., за двегодишни – 57 800 хил. лв. и за петгодишни – 95 924.14 хил. лв. (графика 1). От тях бяха реализирани държавни ценни книжа за 65 000 хил. лв., в т. ч. тримесечни – за 20 000 хил. лв., двегодишни – за 25 000 хил. лв. и петгодишни – за 20 000 хил. лв. (графика 3). Коефициентът на покритие за реализираните през месеца емисии възлиза на 2.99, като за съответните видове ДЦК е, както следва: за тримесечните – 2.04, за двегодишните – 2.31 и за петгодишните – 4.80 (графика 4).

Реализирани емисии ДЦК



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



Забележка: Включени са и ДЦК от целеви емисии.

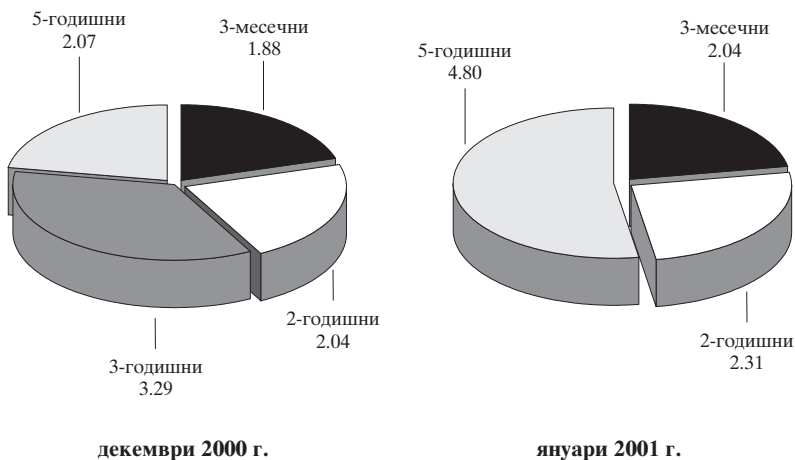
В сравнение с предходния месец през настоящия стойността на коефициента на покритие на реализираните като цяло емисии отбелязва съществено увеличение, възлизащо на 35.91%. Наблюдаваната тенденция се дължи преди всичко на засиления интерес към средносрочните държавни ценни книжа, като при петгодишните облигации увеличението в коефициента на покритие е 131.88%, а при двегодишните – 13.23%. При тримесечните сконтови бонове увеличението е 8.51% в сравнение с декември на предходната година.

Емитираните ДЦК през януари са с 0.91 млн. лв. по-малко в сравнение със същия период на 2000 г. (графика 2).

Достигнатата на първичния пазар доходност (изчислена на ефективна годишна база) отразява преустановяването на наблюдаваната от август на предходната година тенденция към плавно нарастване доходността на краткосрочните ценни книжа и съответно затвърждава продължаващото намаляване доходността на средносрочните ДЦК. При тримесечните ценни книжа например доходността от 4.68% намалява на 4.48% (спад от 0.20 пункта). При двегодишните ДЦК постигната през месеца доходност е 6.14%, което определя спад от 0.24 пункта в сравнение с предходния. При петгодишните ДЦК тенденцията е аналогична с тази при тримесечните и двегодишните ценни книжа и е най-силно изразена – месечна доходност от 8.80% и спад от 0.48 пункта (графики 5 и 8).

Графика 4

Коефициенти на покритие на реализираните емисии*



* Съотношение между заявено и реализирано количество ДЦК.

През месеца настъпиха падежите на 7 емисии съкровищни бонове от 2000 г. (№ BG3010100009, BG3010600008, BG3014400009, BG3014500006, BG3014600004, BG3014700002, BG3014800000) и на 2 емисии съкровищни облигации от 1999 г. (№ BG2030099118, BG2030199116).

През януари в обращение са пуснати три емисии на двегодишни държавни ценни книжа, предназначени за пряка продажба на граждани (графика 11). Емисия № 900 от 3 януари т. г. възлиза на обща стойност 1188.08 хил. лв., емисия № 901 от 17 януари е с обща стойност 898.62 хил. лв., а емисия № 902 от 31 януари и понастоящем се намира в обращение. През месеца настъпиха падежите на 3 емисии от 1999 г. на обща стойност 1670.21 хил. лв. За съответния период обратно изкупените книжа възлизат на 316.85 хил. лв. (графика 12).

Цени за 100 лв. номинал на реализираните емисии

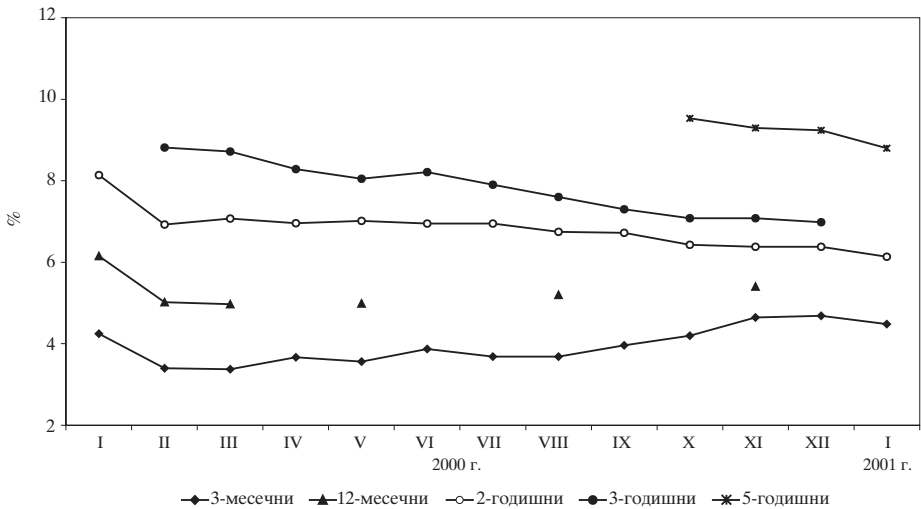
ДЕКЕМВРИ 2000 г.

| | 3-месечни | | | | 2-годишни | 3-годишни | 5-годишни |
|------------|--------------|--------------|--------------|--------------|--------------|--------------|--------------|
| | BG3014400009 | BG3014500006 | BG3014600004 | BG3014700002 | BG2030800119 | BG2031000115 | BG2030900117 |
| минимална | 98.80 | 98.84 | 98.86 | 98.82 | 101.00 | 101.53 | 99.33 |
| средна | 98.85 | 98.87 | 98.88 | 98.86 | 101.32 | 101.70 | 99.87 |
| максимална | 98.89 | 98.90 | 98.96 | 98.95 | 101.52 | 101.84 | 101.14 |

ЯНУАРИ 2001 г.

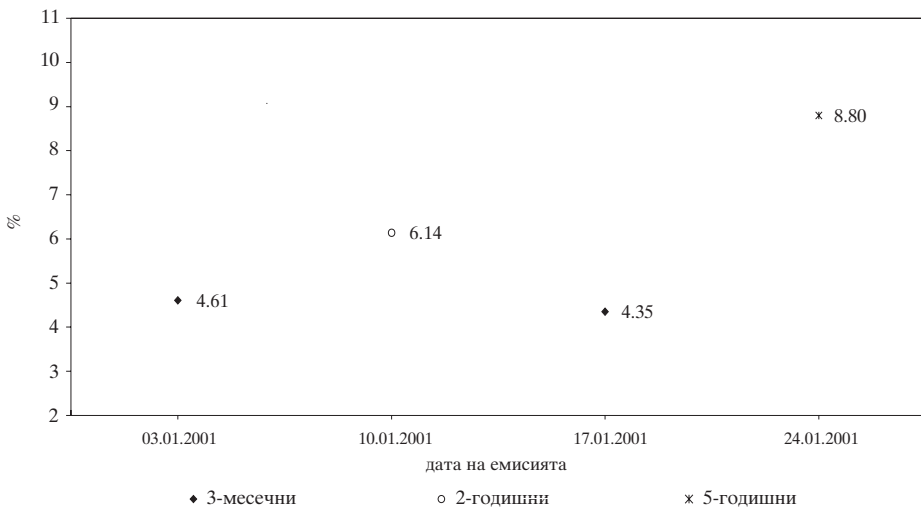
| | 3-месечни | | 2-годишни | 5-годишни |
|------------|--------------|--------------|--------------|--------------|
| | BG3010001009 | BG3010101007 | BG2030001114 | BG2030101112 |
| минимална | 98.87 | 98.90 | 100.71 | 101.24 |
| средна | 98.88 | 98.94 | 100.86 | 101.65 |
| максимална | 98.93 | 98.99 | 101.17 | 103.23 |

Доходност на ДЦК, постигната на първичния пазар



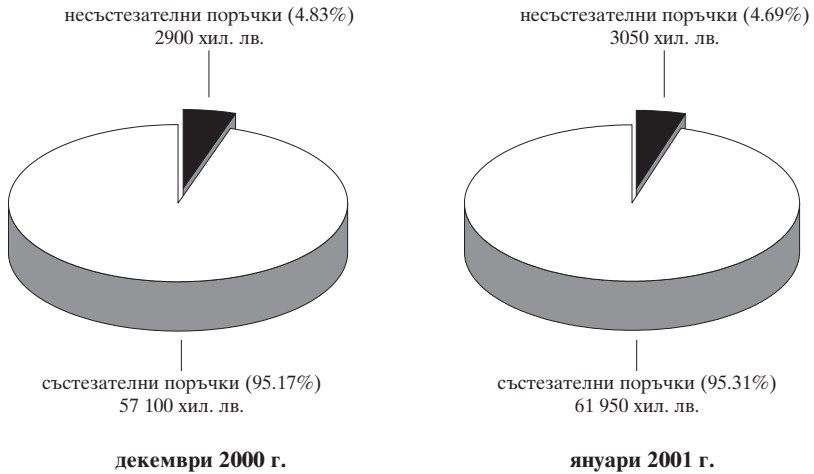
Забележка: Доходността е на ефективна годишна база.

Динамика на ефективната годишна доходност на ДЦК на първичния пазар

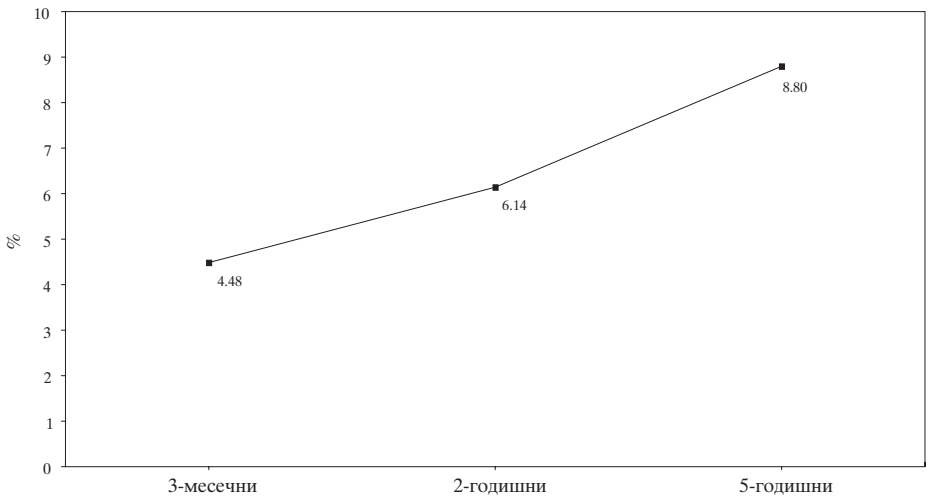


Забележка: Емисиите на 2- и 5-годишните ДЦК са от отворен тип, като посочените за тях дати са датите на проведените аукционни.

ДЦК, закупени на първичния пазар чрез състезателни и несъстезателни поръчки



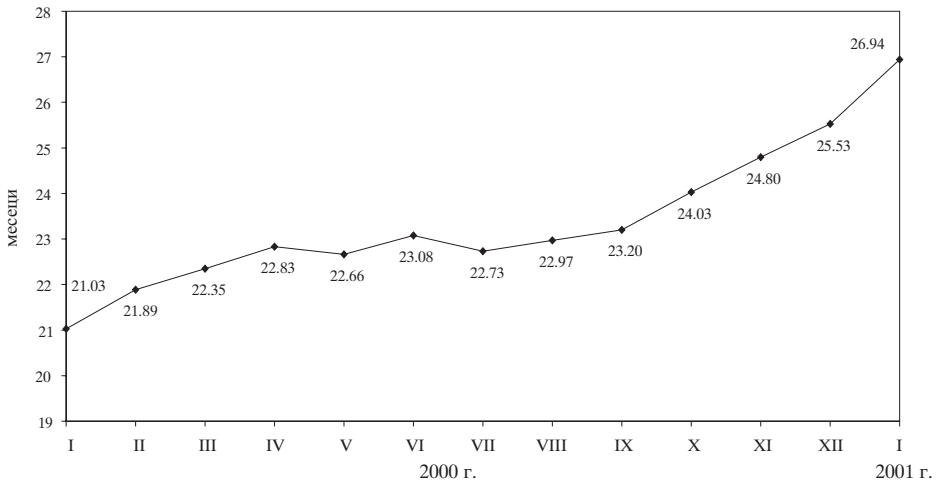
Доходност на ДЦК на първичния пазар през януари



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

Графика 9

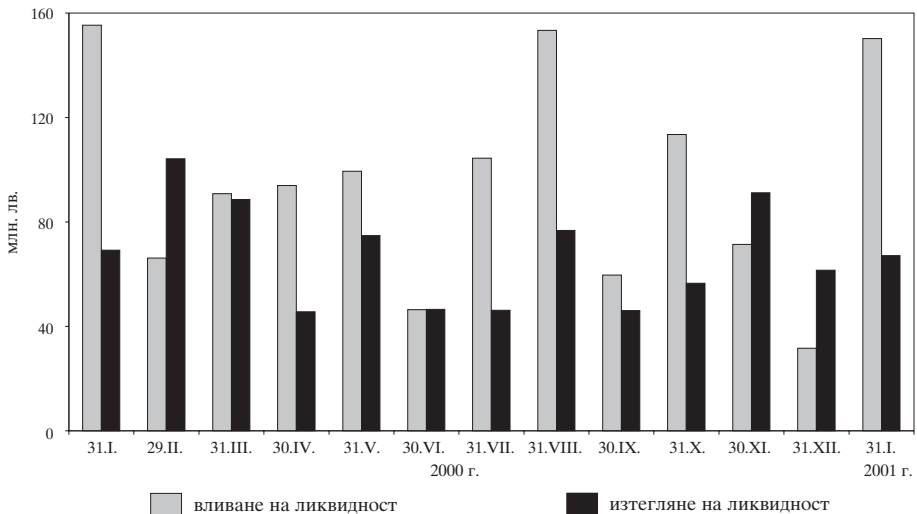
Средна продължителност в месеци на емисиите в обращение



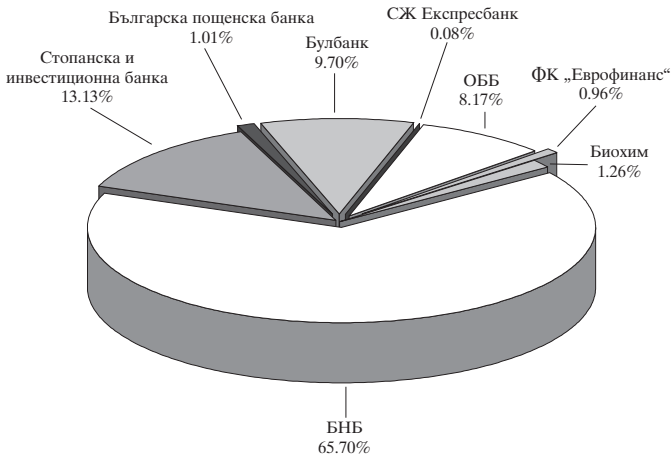
Забележка: Средната продължителност е изчислена на база матуриретната структура на ДЦК, емитирани за финансиране на бюджетния дефицит.

Графика 10

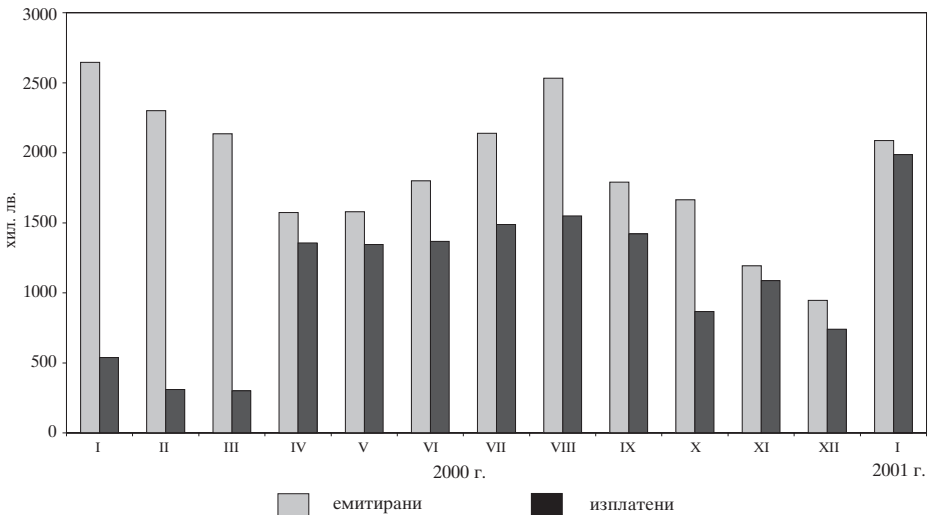
Вливане и изтегляне на ликвидност чрез емисии и падежи на ДЦК



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



Емитирани и изплатени ДЦК от целеви емисии



Плащания по емисии през март 2001 г.

(хил. лв./хил. щ. д.)

| | понеделник | вторник | сряда | четвъртък | петък |
|----------------------------------|------------|------------|------------------------|-----------|-----------|
| | | | | 1 | 2 |
| облигации | | | | 32.4 | |
| | 5 | 6 | 7 | 8 | 9 |
| бонове облигации ГДЦК (щ. д.) | | 55.845 USD | 5000 15 992.3 | | |
| | 12 | 13 | 14 | 15 | 16 |
| бонове облигации целеви | | | 5000 977.3 366.8 | | |
| | 19 | 20 | 21 | 22 | 23 |
| бонове облигации | | | 5000 15673.2 | 359 | |
| | 26 | 27 | 28 | 29 | 30 |
| бонове облигации целеви | | | 5000 89.8 314.3 | 34.2 | |

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

Календар на емисиите ДЦК през март 2001 г.

| Дата на аукциона | Дата на емисията | Дата на падежа | Срок на емисията | Предвиден обем (лв.) | Общ номинал на емисията (лв.) |
|------------------|------------------|----------------|------------------|----------------------|-------------------------------|
| 05.03.2001 | 07.03.2001 | 07.06.2001 | 3-месечна | 10 000 000 | |
| 12.03.2001* | 10.01.2001 | 10.01.2003 | 2-годишна | 25 000 000 | 50 000 000 |
| 19.03.2001 | 21.03.2001 | 21.06.2001 | 3-месечна | 10 000 000 | |
| 26.03.2001* | 24.01.2001 | 24.01.2006 | 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 31 януари е 4 185 522.2 хил. лв., а на вътрешния държавен дълг – 4 175 788.3 хил. лв. В сравнение с края на миналата година вътрешният дълг намалява със 142 615.8 хил. лв. Тъй като намалението е по всички групи, промените в структурата на дълга са незначителни. Дългът към БНБ остава с най-голям дял – 59%, дългът по ДЦК за финансиране на дефицита е 22.4%, а по ДЦК за структурната реформа – 18.4%. Държавногарантираният дълг остава 0.2% (графика 13).

Сумата на ДЦК за финансиране на дефицита намалява през изтеклия месец с 10 679.8 хил. лв. и достига 932 374.7 хил. лв. Емитираните книжа са 66 868 хил. лв., като 2086.7 хил. лв. са продадени пряко на физически лица. Облигациите са 47 086.7 хил. лв., а боновете – 19 781.3 хил. лв. Изплатените ценни книжа са 77 547.8 хил. лв., като 62 630.2 хил. лв. от тях са краткосрочни. В резултат на извършените операции през месеца в матуриретната структура на дълга се отбелязва намаление на 3- и 12-месечните бонове за сметка на увеличение на дела на 2- и 5-годишните облигации (графика 14). Към края на месеца 12-месечните книжа са 8.1%, двегодишните – 60.9%, а петгодишните – 9.3%. Среднопрегледеният матурирет на ДЦК за финансиране на дефицита отново се увеличава и достига 2 години и 3 месеца.

Дългът към БНБ намалява през месеца с 90 067.7 хил. лв. и достига 2 470 859.9 хил. лв. Промените се дължат на извършени погашения в размер на 30 000 хил. СПТ и на спада на курса на СПТ спрямо лева.

ДЦК, емитирани за структурната реформа, също намаляват през разглеждания период и достигат 769 542.7 хил. лв. Промените са резултат от погашения по облигациите по ПМС № 244/1991 г. и по валутните облигации по ЗУНК. През месеца са извършени и плащания по приватизационни сделки и по задължения към държавата.

Намалението по дълга за структурната реформа и промените във валутните курсове водят до промени във валутната деноминация (графика 15). ДЦК в левове нарастват с 1 пункт за сметка на тези в долари и евро и в края на месеца представляват 57.4% от общия размер на дълга. Изплащането на голямо количество краткосрочни книжа и емисията на две- и петгодишни облигации се отразиха на матуриретната структура (графика 16). Спад отбелязва дългът по ДЦК със срок до 1 година – до 7.9% и този по ДЦК със срок над 5 години – до 44.6%. ДЦК от 1 до 5 години се увеличават и достигат 47.4%. През месеца отново се наблюдава намаление на дела на ДЦК с плаващ доход, които достигат 47.2% (графика 17).

Изплатените лихви и отстъпки през януари са в размер на 32 445.3 хил. лв. С най-голям дял са разходите по дълга по ДЦК за структурната реформа – 74.06%, следвани от разходите по ДЦК за финансиране на дефицита – 25.9% (графика 19). По ДЦК за финансиране на дефицита са изплатени 8415.7 хил. лв. лихви и отстъпки, а с най-голям дял в разходите са двегодишните облигации – 57.2% и едногодишните бонове – 25.1%.

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 31.01.2001 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 | 14 656.3 | | 289 882.0 |
| 2-годишни | 301 878.6 | 14 656.3 | | 287 222.3 |
| 5-годишни | 2 659.7 | | | 2 659.7 |
| 5. ДЦК, емитирани през 2000 г. | 613 212.9 | 62 891.6 | | 550 321.4 |
| 5.1. Краткосрочни | 178 275.5 | 62 630.2 | | 115 645.4 |
| 3-месечни | 64 286.4 | 24 740.8 | | 39 545.7 |
| 12-месечни | 113 989.1 | 37 889.4 | | 76 099.7 |
| 5.2. Средносрочни | 434 937.4 | 261.4 | | 434 676.0 |
| 2-годишни | 255 217.9 | 261.4 | | 254 956.5 |
| 3-годишни | 139 929.7 | | | 139 929.7 |
| 5-годишни | 39 789.7 | | | 39 789.7 |
| 6. ДЦК, емитирани през 2001 г. | | 66 868.0 | | 66 868.0 |
| 6.1. Краткосрочни | | 19 781.3 | | 19 781.3 |
| 3-месечни | | 19 781.3 | | 19 781.3 |
| 6.2. Средносрочни | | 47 086.7 | | 47 086.7 |
| 2-годишни | | 27 086.7 | - | 27 086.7 |
| 5-годишни | | 20 000.0 | | 20 000.0 |
| ВСИЧКО РАЗДЕЛ I | 946 065.5 | 66 868.0 | 77 547.8 | 935 385.7 |
| II. ПРЯК ДЪЛГ КЪМ БНБ | | | | |
| 1. Дълг по §10 от ПЗР на ЗБНБ/1997 г., деноминиран в СПТ | 145 797.9 | | 18 000.00 | 127 797.9 |
| 2. Кредити по чл. 45 от ЗБНБ/1997 г., деноминирани в СПТ | 789 325.0 | | 12 500.0 | 776 825.0 |
| левава равностойност | 2 560 927.6 | | | 2 470 859.9 |
| ВСИЧКО РАЗДЕЛ II | 2 560 927.6 | | | 2 470 859.9 |
| III. 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 |

(продължава)

(продължение)

| | | | |
|---|--------------------|----------|--------------------|
| А3. Държавни дългосрочни облигации, емитирани по реда на чл. 4 и 5 от ЗУНК/1993 г. | | | |
| в левове | 7 799.4 | 3.7 | 7 795.7 |
| деноминирани в щатски долари | 331 260.7 | 18 364.6 | 312 896.2 |
| левава равностойност | 696 280.3 | | 658 530.7 |
| деноминирани в евро | 24 412.6 | 1 284.9 | 23 127.7 |
| левава равностойност | 47 746.9 | | 45 233.9 |
| А4. Държавни дългосрочни облигации, емитирани по реда на ПМС № 3/1994 г. | 831.7 | | 831.7 |
| А5. Държавни облигации, емитирани по реда на чл. 2 от ПМС № 89/1995 г. | 4 660.1 | | 4 660.1 |
| ВСИЧКО А | 762 519.3 | | 721 966.0 |
| Б1. ДЦК, емитирани в левове по реда на чл. 8 и 9 от ЗДЗВСТБ/1996 г. | 38 750.5 | | 38 750.5 |
| ДЦК, емитирани през 1996 г. | 5 627.9 | | 5 627.9 |
| ДЦК, емитирани през 1997 г. | 33 122.6 | | 33 122.6 |
| Б2. ДЦК, емитирани в щатски долари по реда на чл. 8 и 9 от ЗДЗВСТБ/1996 г. | 4 705.7 | 512.0 | 4 193.7 |
| левава равностойност | 9 891.0 | 1 077.5 | 8 826.2 |
| ВСИЧКО Б | 48 641.5 | | 47 576.7 |
| ВСИЧКО РАЗДЕЛ III | 811 160.8 | | 769 542.7 |
| ОБЩ РАЗМЕР НА ДЪРЖАВНИЯ ДЪЛГ | 4 318 153.9 | | 4 175 788.3 |
| IV. ВЪТРЕШНИ ДЪРЖАВНИ ГАРАНЦИИ | 9 984.1 | | 9 733.9 |
| ОБЩ РАЗМЕР НА ВЪТРЕШНИЯ ДЪЛГ | 4 328 138.0 | | 4 185 522.2 |

Забележки:

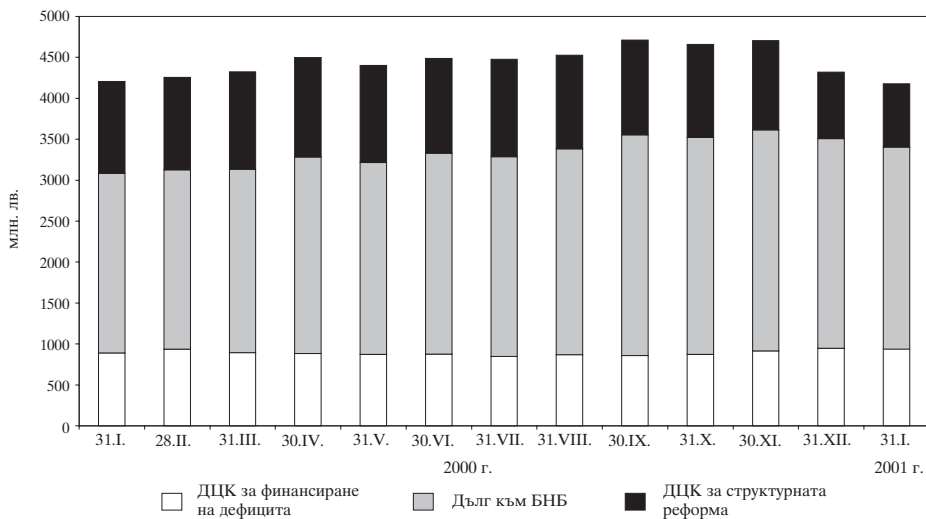
Дългът по ДЦК за финансиране на дефицита е по фактическа сума.

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

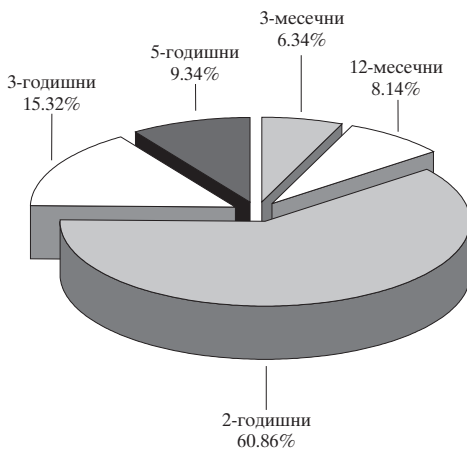
за 31.12.2000 г. – 1 щ. д. за 2.10191 лв., 1 СПТ за 2.7386 лв., 1 евро за 1.95583 лв.

за 31.01.2001 г. – 1 щ. д. за 2.10463 лв., 1 СПТ за 2.73137 лв., 1 евро за 1.95583 лв.

Изменение на вътрешния държавен дълг

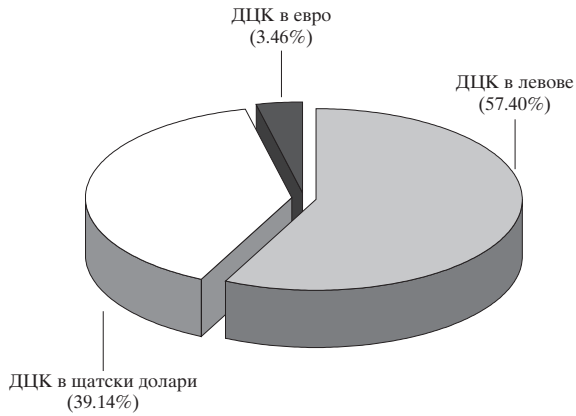


ДЦК за финансиране на бюджетния дефицит в обращение към 31 януари

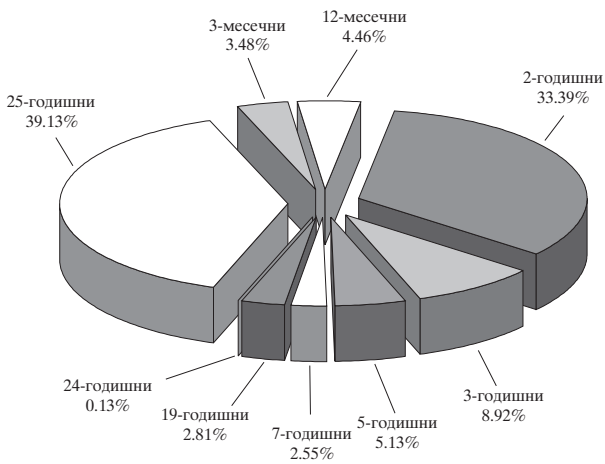


Забележка: Среднопретегленият матурирет на ДЦК, емитирани за финансиране на бюджетния дефицит, е 2 години и 3 месеца.

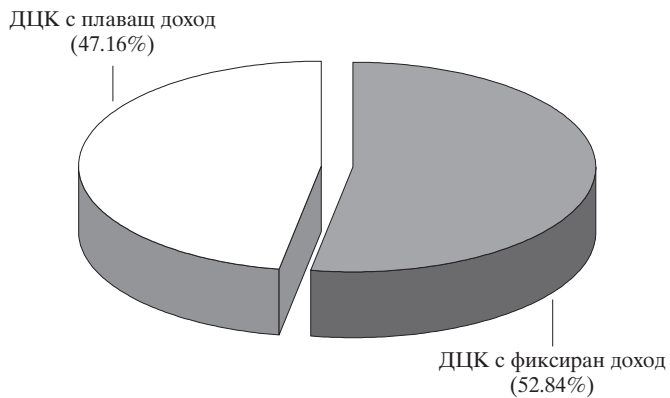
Валутна деноминация на ДЦК в обращение към 31 януари



Матуритетна структура на ДЦК в обращение към 31 януари



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

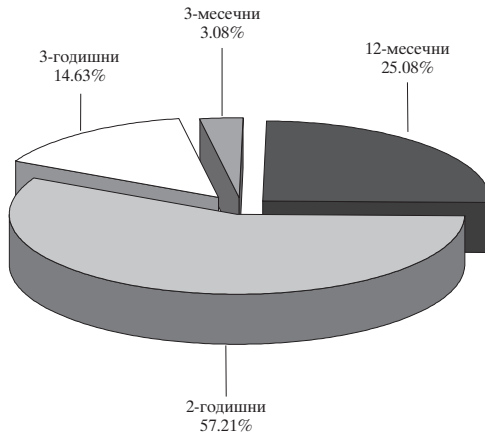


Разходи по вътрешния дълг през януари 2001 г.

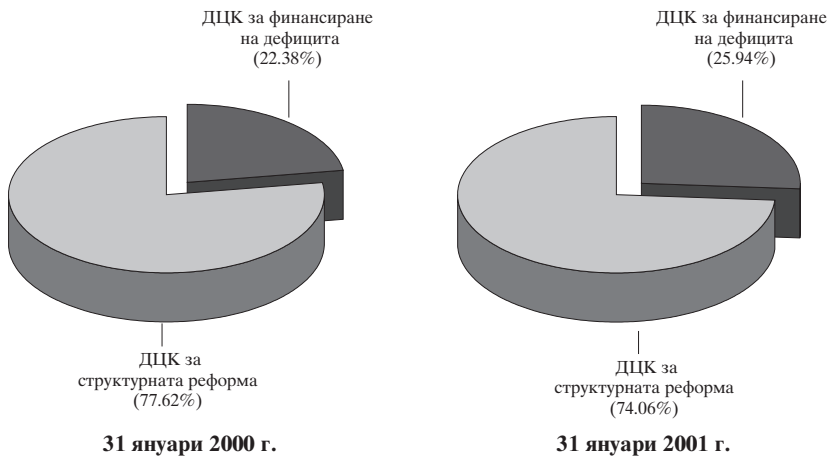
(хил. лв.)

| 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. | 0.0 |
| 5-годишни | 0.0 |
| 2. ДЦК, емитирани през 1997 г. | 0.0 |
| 5-годишни | 0.0 |
| 3. ДЦК, емитирани през 1998 г. | 34.9 |
| 3-годишни | 34.9 |
| 5-годишни | 0.0 |
| 4. ДЦК, емитирани през 1999 г. | 1 679.1 |
| 2-годишни | 1 679.1 |
| 5-годишни | 0.0 |
| 5. ДЦК, емитирани през 2000 г. | 6 701.7 |
| 5.1. Краткосрочни | 2 369.8 |
| 3-месечни | 259.2 |
| 12-месечни | 2 110.6 |
| 5.2. Средносрочни | 4 331.9 |
| 2-годишни | 3 135.2 |
| 3-годишни | 1 196.7 |
| 5-годишни | 0.0 |
| ВСИЧКО РАЗДЕЛ I | 8 415.7 |
| II. ПРЯК ДЪЛГ КЪМ БНБ | 0.0 |
| 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. | 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. | 23 862.2 |
| левови | 0.0 |
| 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. | 0.0 |
| Всичко раздел A | 23 983.0 |
| B. Дълг по ДЦК, емитирани по реда на чл. 8 и 9 от ЗДЗВСТБ/1996 г. | |
| левови | 0.0 |
| валутни (в лв. по курса за деня) | 46.6 |
| Всичко раздел B | 46.6 |
| ВСИЧКО РАЗДЕЛ III | 24 029.6 |
| IV. ДЪЛГ ПО ДЦК, ЕМИТИРАНИ НА ОСНОВАНИЕ § 10 ОТ ПЗР НА ЗДБ НА РБ/1999 г., ДЕНОМИНИРАНИ В ЕВРО | |
| | 32 445.3 |
| V. ДЪРЖАВНОГАРАНТИРАН ДЪЛГ | 0.0 |
| ОБЩО РАЗХОДИ | 32 445.3 |

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



Структура на разходите по вътрешния дълг



Външният дълг към края на януари е 8918 млн. щ. д. Намалението спрямо декември е 51.9 млн. щ. д. Държавният дълг е 8472.2 млн. щ. д., а държавногарантираният – 445.8 млн. щ. д.

През месеца новото външно финансиране е 13.8 млн. щ. д. и е получено по държавни инвестиционни заеми, по активирани държавни гаранции и по държавногарантирани кредити. Плащанията по дълга са 217.9 млн. щ. д., от които 52.1 млн. щ. д. са погашения по главници и 165.8 млн. щ. д. – лихви. Погашения са извършени основно по дълга към МВФ и по държавни инвестиционни заеми. Лихвите са изплатени по брейди облигации, по държавни инвестиционни заеми и по активирани държавни гаранции.

Най-голям спад през месеца е реализиран по дълга към МВФ – 44.4 млн. щ. д. Държавният дълг е намалял с 49.7 млн. щ. д., а държавногарантираният – с 2.1 млн. щ. д.

Липсата на големи плащания и усвоявания през месеца и на сериозни промени във валутните курсове определят слабата промяна на валутната структура. Задълженията в щатски долари са 65%, в еврвалути – 15.6% и в други валути – 18.5%. Съотношението между дълг с плаващи и фиксирани лихви също остава почти без промяна, като преобладаващи са плаващите купони – 73.7%. Средният остатъчен срок на дълга е 12 години и 5 месеца.

В структурата на външния дълг с най-голям дял остават брейди облигациите – 55.8%. Дългът към МВФ е 13.2%, към Световната банка – 9.3%, към Парижкия клуб – 6.7% и към Европейския съюз – 4.8%. Държавните инвестиционни заеми са 2.6%, а държавногарантираните кредити представляват 5%.

Външен дълг

(млн. щ. д.)

| Структура | 2000 г. | 2001 г. |
|------------------------------------|----------------|----------------|
| | към 31.XII. | към 31.I. |
| I. Държавен дълг | 8 521.9 | 8 472.2 |
| 1. Лондонски клуб | 4 976.1 | 4 976.1 |
| 2. Парижки клуб | 600.4 | 597.9 |
| 3. Световна банка | 827.8 | 826.0 |
| 3.1. Световна банка | 682.2 | 681.9 |
| 3.2. JVIC (JEXIM) | 145.6 | 144.1 |
| 4. Г-24 | 56.5 | 56.5 |
| 5. Европейски съюз | 428.0 | 427.5 |
| 6. МВФ | 1 218.4 | 1 174.0 |
| 7. Други | 127.1 | 126.9 |
| 8. Държавни инвестиционни заеми | 233.5 | 234.1 |
| 8.1. Световна банка | 42.8 | 46.6 |
| 8.2. ЕИБ | 150.2 | 148.8 |
| 8.3. ЕБВР | 26.2 | 24.3 |
| 8.4. Други | 14.4 | 14.4 |
| 9. Активирани държавни гаранции | 54.0 | 53.2 |
| 9.1. Световна банка | 35.5 | 37.7 |
| 9.2. ЕБВР | 3.6 | 3.4 |
| 9.3. Други | 14.9 | 12.1 |
| II. Държавногарантиран дълг | 448.0 | 445.8 |
| 1. Световна банка | 157.3 | 159.7 |
| 2. ЕИБ | 68.3 | 68.2 |
| 3. ЕБВР | 87.5 | 87.5 |
| 4. Други | 134.8 | 130.4 |
| ОБЩ РАЗМЕР НА ВЪНШНИЯ ДЪЛГ | 8 969.8 | 8 918.0 |

Забележки:

1. Преизчисляването на дълга в щатски долари е по централния курс на БНБ за съответните валути към българския лев, валиден за последния работен ден на периода.
2. Данните за последния месец са предварителни.

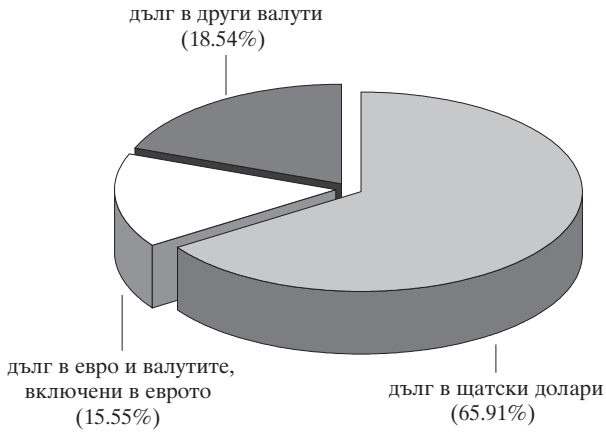
Ново външно финансиране и извършени плащания по външния дълг към 31 януари

| Структура | Получени кредити (траншове) | | Извършени плащания, в т. ч. | | | |
|---------------------------------------|--------------------------------|-----------------|-----------------------------|------------------|--------------|------------------|
| | | | погашения | | лихви | |
| | млн. щ. д. | хил. лв. | млн. щ. д. | хил. лв. | млн. щ. д. | хил. лв. |
| I. Държавен дълг | 11.4 | 23 595.4 | 48.3 | 101 142.9 | 165.8 | 351 295.2 |
| 1. Лондонски клуб | 0.0 | 0.0 | 0.0 | 0.0 | 160.7 | 340 546.9 |
| 2. Парижки клуб | 0.0 | 0.0 | 0.0 | 0.0 | 0.0 | 0.0 |
| 3. Световна банка | 0.0 | 0.0 | 0.0 | 0.0 | 0.0 | 0.0 |
| 3.1. Световна банка | 0.0 | 0.0 | 0.0 | 0.0 | 0.0 | 0.0 |
| 3.2. JVIS (JEXIM) | 0.0 | 0.0 | 0.0 | 0.0 | 0.0 | 0.0 |
| 4. Г-24 | 0.0 | 0.0 | 0.0 | 0.0 | 0.0 | 0.0 |
| 5. Европейски съюз | 0.0 | 0.0 | 0.0 | 0.0 | 0.0 | 0.0 |
| 6. МВФ | 0.0 | 0.0 | 39.6 | 83 130.0 | 0.0 | 0.0 |
| 7. Други | 0.0 | 0.0 | 0.0 | 0.0 | 0.0 | 0.0 |
| 8. Държавни инвестиционни заеми | 8.6 | 17 907.6 | 8.0 | 16 572.6 | 4.6 | 9 658.8 |
| 8.1. Световна банка | 3.9 | 8 022.7 | 0.0 | 0.0 | 0.0 | 0.0 |
| 8.2. ЕИБ | 4.8 | 9 884.9 | 6.1 | 12 643.7 | 3.6 | 7 418.4 |
| 8.3. ЕБВР | 0.0 | 0.0 | 1.9 | 3 928.9 | 1.1 | 2 240.3 |
| 8.4. Други | 0.0 | 0.0 | 0.0 | 0.0 | 0.0 | 0.0 |
| 9. Активирани държавни гаранции | 2.8 | 5 687.8 | 0.7 | 1 440.3 | 0.5 | 1 089.6 |
| 9.1. Световна банка | 2.8 | 5 687.8 | 0.5 | 976.8 | 0.4 | 828.8 |
| 9.2. ЕБВР | 0.0 | 0.0 | 0.2 | 463.5 | 0.1 | 260.8 |
| 9.3. Други | 0.0 | 0.0 | 0.0 | 0.0 | 0.0 | 0.0 |
| II. Държавногарантиран дълг | 2.4 | 4 985.3 | 3.8 | 7 868.5 | 0.0 | 0.0 |
| 1. Световна банка | 2.4 | 4 985.3 | 0.0 | 0.0 | 0.0 | 0.0 |
| 2. ЕИБ | 0.0 | 0.0 | 0.0 | 0.0 | 0.0 | 0.0 |
| 3. ЕБВР | 0.0 | 0.0 | 0.0 | 0.0 | 0.0 | 0.0 |
| 4. Други | 0.0 | 0.0 | 3.8 | 7 868.5 | 0.0 | 0.0 |
| ОБЩ РАЗМЕР НА ВЪНШНИЯ ДЪЛГ | 13.8 | 28 580.8 | 52.1 | 109 011.5 | 165.8 | 351 295.2 |

Забележки:

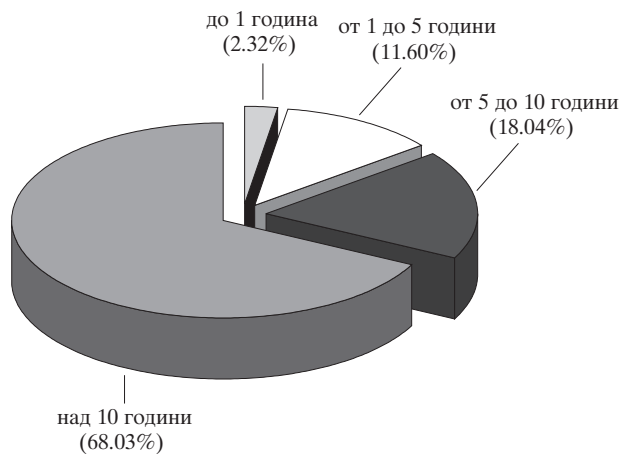
1. Равностойността в левове и в щатски долари на полученото ново външно финансиране и извършените плащания е изчислена през централния курс на БНБ за съответните чуждестранни валути към лева, валиден до 16 часа в деня на извършване на съответното плащане.
2. Данните са предварителни.

Валутна структура на външния дълг към 31 януари



Лихвена структура на външния дълг към 31 януари



Остатъчен срок на външния дълг към 31 януари

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

Размер на държавния и държавногарантирания дълг

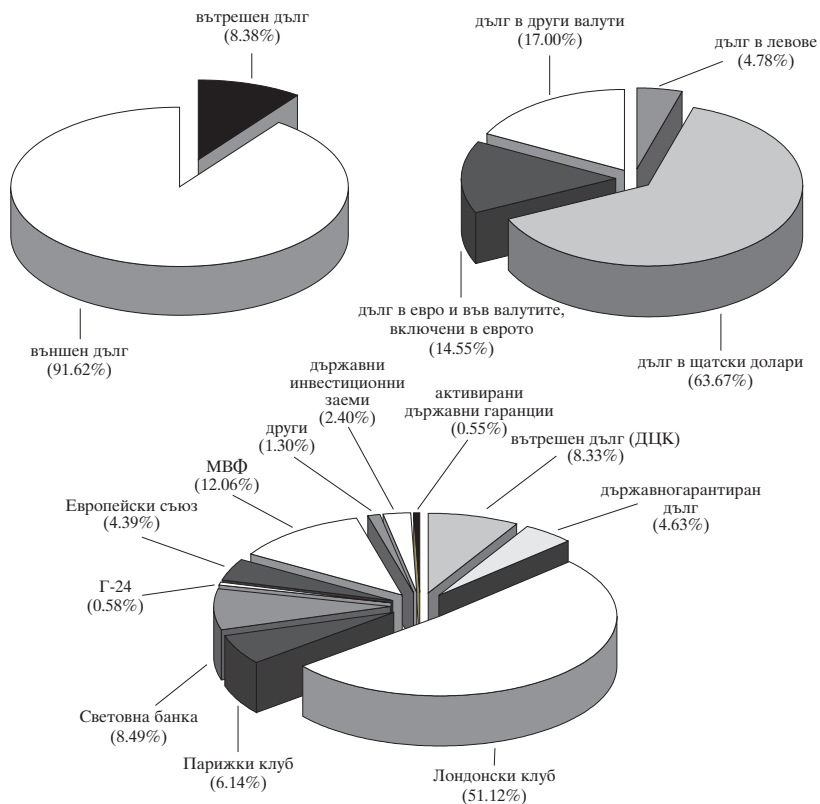
| Структура | Дълг към 31 януари 2001 г. (хил. лв.) | Държавен дълг/БВП (%) |
|---------------|--|--------------------------|
| Вътрешен дълг | 1 717 175.1 | 6.1 |
| Външен дълг | 18 769 093.2 | 66.5 |
| ОБЩО | 20 486 268.3 | 72.6 |

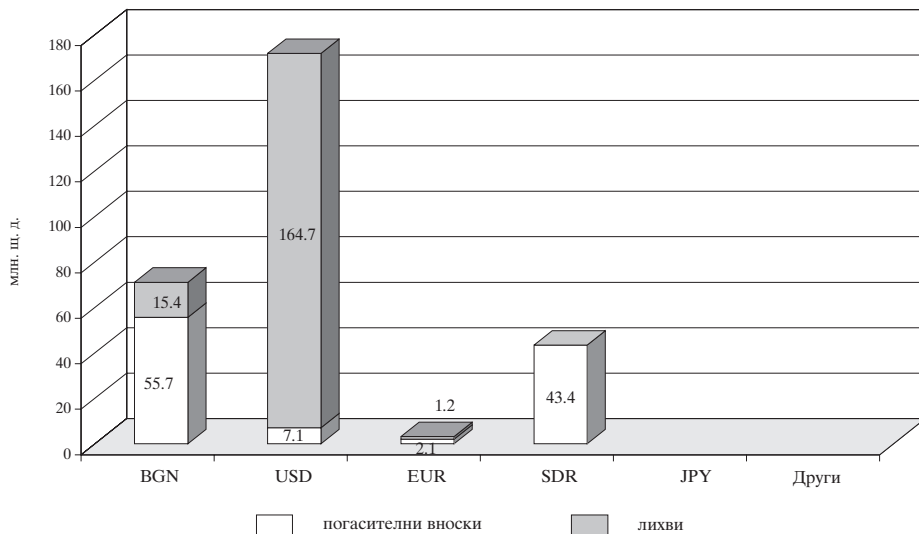
Забележки:

1. За изчисленията е използвана актуализирана прогноза за БВП за 2001 г. – 28 209,1 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 януари 2001 г.

Графика 23

Структура на дълга към 31 януари



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

Очакваното намаление на лихвите в САЩ не успя да компенсира занижените нива на пазара на акции. Резултатът от промяната бе спад на долара спрямо основните валути и затвърждаване цените на краткосрочните дългови инструменти на американското финансово министерство. Облигациите с 10- до 30-годишни матуритети отбелязаха спад във връзка с опасенията, че понижението на лихвите ще засили инфлационните рискове, а това ще обезцени стойността на този тип инвестиции в по-дългосрочен времеви хоризонт. Анализаторите предричат, че следващите месеци ще бъдат особено силни за американските държавни облигации, а това означава активизиране и на европейските дългови пазари.

По-ниските лихвени нива в САЩ внесоха почти еуфорично оживление сред пазара на високо рисковите финансови активи. В края на януари композитният индекс на JP Morgan EMBI+, който отчита предствянето на сборен инвестиционен портфейл от инструменти на развиващите се пазари, нарасна с 4% от началото на новата година и стесни спреда си до 674 базисни точки спрямо доходността на американските държавни облигации. Моментът подтикна крупните латиноамерикански емитенти на държавен дълг да се възползват от изгодните пазарни условия и да осъществят първите за годината суверенни емисии.

БЪЛГАРИЯ

Почти всички анализатори отбелязват значителното поскъпване на българските брейди облигации през последните месеци, съпоставяйки текущото им ниво с кредитния риск на Турция и Бразилия. В коментарите преобладават прогнозите за предстоящите парламентарни избори и неясната засега политическа ориентация, поради което временното охлаждане на инвестиционния интерес към българските инструменти се определя като неизбежно. Според наблюдателите в периода до провеждането на изборите движението на българския дълг ще бъде синхронизирано с общите тенденции на развиващите се пазари. Липсата на съществен потенциал за нарастване на дохода предвид твърде високите нива, достигнати до момента, оправдава препоръката за ограничаване дела на българските инструменти и замяната им срещу други суверенни емисии, осигуряващи сходна доходност, но при по-малък риск.

В обзора си за България Schroder Salomon Smith Barney обръщат внимание на предстоящото утежняване на схемата за обслужване на дълга с разходи, надхвърлящи 1 млрд. щ. д. през следващите две години. Посочва

се също така, че евентуалното преоформяне на съществуващия брейди дълг в нова еврооблигационна емисия няма да намали съществено дълговото бреме в този период. Предвид скорошното приключване на текущото кредитно споразумение с МВФ анализаторите на компанията посочват, че неизпълнението на прогнозния размер на преките чужди инвестиции през годината може да доведе до намаление на фискалния резерв.

ЕВРОЗОНА

Неочакваното понижение на лихвите в САЩ подби нивата на пазара на дълг в Европа. То се отрази както на досегашния положителен тренд на еврото, така и на суверенния дълг на правителствата от ЕС, чийто цени на вторичния пазар се характеризираха с относителен спад през по-голямата част от месеца. Движението на базовите, предимно краткосрочни емисии, през изминалия месец бе обвързано с новините от американския фондов пазар, като всеки сигнал за съвземане на индексите Nasdaq или Dow Jones бе причина за отстъпление на цените на дълга в Европа.

През януари германското правителство успя да пласира 30-годишни облигации с номинал 4.4 млрд. евро (при първоначално планирано количество – 5 млрд. евро). Въпреки по-малкия размер наблюдателите определиха условията по транзакцията като твърде изгодни предвид слабото текущо търсене на дългови инструменти с твърде големи матуритети. На свой ред италианското финансово министерство пласира 1 млрд. щ. д. тригодишни глобални облигации, като едновременно с това обяви, че планира емитирането на петгодишна евроденоминирана емисия. На 1 февруари френското финансово министерство ще предложи първа за годината емисия 15-годишни облигации ОАТ с номинал между 3.3 и 4 млрд. евро.

Известно разколебаване отразяват данните за индустриалния ръст в Еврозоната. Водещият Ifo-индекс в Германия, измерващ бизнес очакванията на местните предприемачи, отчете намаление с 0.5% през декември, малко под предварителните прогнози за 0.4%. Последните данни за индустриалното производство във Франция отчитат нарастване от 0.1% през ноември, което се разминава с очакваните 0.4%.

Непосредствено след решението на ФРС в началото на месеца Европейската централна банка оповести, че размерът на паричния агрегат М3 е 4.8%, което на практика представлява най-ниското му ниво след въвеждането на еврото през януари 1999 г. Изненадващо високият ръст на потребителските цени в Германия и Италия обаче поставя своеобразен край на спекулациите, че паричните власти в Евросъюза са склонни към скорошно либерализиране на лихвите. Още повече обявеният стабилен прираст на БВП през последните месеци съвпада с период, в който се наблюдава затягане на пазара на труда, а това създава предпоставки за инфлационно увеличение на заплатите.

САЩ

Свиването на индустриалното производство в САЩ форсира ФРС към агресивно намаляване на основната лихва на два пъти през изминалия месец. Първото изненадващо решение за промяна на лихвите бе обявено на 3 януари – далеч преди края на месеца, за когато бе насрочено редовното заседание на съвета по паричната политика (FOMC). На практика това бе единственият разумен отговор на влошаващия се климат сред местните капиталови пазари, където генерирането на негативни очаквания за бъдещите перспективи на американската икономика взе превес и трайно измени тенденциите на американския фондов и международните валутни пазари. След двете заседания на Федералния резерв нивото на основната лихва по федералните депозити е вече 5.5%, но прогнозите на пазарните участници сочат, че властите ще продължат тази политика и през следващите месеци ще има нови намаления.

В края на месеца правителството обяви, че темпът на икономическия растеж от 1.4% през последното тримесечие на 2000 г. е бил най-ниският, регистриран за последните пет години. Официалната статистика отчете 0.6% спад в индустриалното производство за декември и -1.1% за последното тримесечие на годината. В обобщение обаче американската индустрия е приключила 2000 г. с ръст от 5.7% след 4.2%, отбелязани през 1999 г.

Търговията с книга на американското финансово министерство бе стабилно подкрепена през изминалия месец, както от колебливите данни на икономиката, така и от новините за продължаване на програмата за обратно изкупуване на държавния дълг. Активността на инвеститорите по повод разхлабването на паричната политика изостри интереса към инструментите с падеж между 2 – 10 години. За сметка на това кривата на доходността при дългосрочните 10- и 30-годишни емисии се изравни около 15 базисни точки, в сравнение с края на 2000 г.

През януари финансовото министерство проведе два поредни аукциона за редуциране на дългосрочните държавни емисии в обращение. Първото обратно изкупуване от 18 януари бе предназначено за емисиите с падежи между 2022 и 2027 г. Резултатът от одобрените заявки бе намаление на дълга с 1.75 млрд. щ. д. при среден матуритет на изкупените емисии 24.1 години и средна доходност от 5.59%. На втория аукцион от 25 януари бе изкупен облигационен дълг с обща номинална стойност 1.381 млрд. щ. д. Осредненият матуритет на емисиите този път бе 5.3 години, а доходността – 5.32%. Засега новата администрация на министерството се придържа към първоначално оповестения ангажимент за продължаване на обратното изкупуване на дълга до достигане количество от 9 млрд. щ. д. през първото тримесечие на 2001 г.

МЕКСИКО

Понижението на лихвите в САЩ съвпадна с емитирането на 1.5 млрд. щ. д. 10-годишни глобални облигации от името на Мексико. Това е първото излизане на страната на международните капиталови пазари от юли 2000 г. Много добрата реализация на емисията се потвърждава от размера на получените оферти, които са надхвърлили с 3 млрд. щ. д. предложеното количество. Това от своя страна е позволило увеличение на първоначално обявения номинал с 500 млн. щ. д. При първичната си разпродажба емисията е регистрирала спред от 374 базисни точки над доходността от 4.92% на базови 10-годишни облигации на американското финансово министерство. Лихвеният купон на мексиканските облигации е 8.375%, а емисионната цена – 98.12.

Мексиканският дебют на пазара за 2001 г. последва успеха на бразилската суверенна емисия от началото на месеца. Кредитният рейтинг на страната обаче, за разлика от останалите емитенти в региона, се доближава в по-голяма степен до инвестиционните класове. Според наблюдателите още през първото тримесечие на годината Standar & Poors (BB+) ще изравни рейтинга на страната с този, отсъден от агенция Moody's (Ваа3), чрез което ще се разкрие потенциал за стесняване на рисковата премия на суверенния мексикански дълг от 75 до 100 базисни точки. Към настоящия момент мексиканският сегмент от индекса EMBI+ се движи в рамките на около 390 – 400 базисни точки над базовите американски дългови инструменти.

ЦЕНТРАЛНА И ИЗТОЧНА ЕВРОПА

РУСИЯ

В официалните изказвания на руските представители на икономическия форум в Давос бе потвърден ангажиментът на правителството относно пълното изплащане на задълженията към кредиторите от Парижкия клуб. Посочено бе, че в скоро време страната ще разреши проблема със забавените плащания от началото на годината и ще покрие изцяло дължимите суми.

Руското правителство изпусна част от погашенията с размер 1.6 млрд. щ. д., които бяха предвидени за първото тримесечие на 2001 г., под претекст, че вътрешните разходи на държавния бюджет позволяват само частично обслужване на дълга. От своя страна външните кредиторите реагираха доста остро на този аргумент и изведоха на преден план високите цени на петролния износ от Русия. Раздразнението на страните кредитори бе провокирано и от факта, че правителството не включи в бюджета за 2001 г. пълния размер на дълговите погашения. По този повод вице-премиерът Кудрин потвърди, че кабинетът планира да ревизира своя бю-

джет, като този път включи изцяло непредвидените досега разходи от 3.8 млрд. щ. д. за обслужване на дълга към Парижкия клуб. От неговото изявление стана ясно също така, че Русия се надява страните кредитори да допуснат известно облекчение на своите условия, предвид непосредствения риск от нарастване на социалното напрежение и задържането на реформите в страната.

Преговорите за реструктурирането на близо 49-те млрд. щ. д. дълг към Парижкия клуб ще бъдат възможни едва след подписването на споразумение с МВФ. Поредната мисия на фонда ще пристигне в Русия през февруари. Въпреки това, изказванията на официалните държавни представители подкрепиха цените на руския дълг и облигациите от сериите MINFIN стесниха своя спред с близо 100 базисни точки.

По предварително оповестени от руското министерство на икономиката данни ръстът на БВП през изминалата 2000 г. е достигнал 7.6%, което е най-ускореният темп за периода след съветската ера. Информацията за излишъка във федералния бюджет отразява увеличение до 2.5% от БВП, спрямо 1.2%, регистрирани през 1999 г. Същевременно Руската централна банка оповести нарастване на валутния резерв на страната до 27.9 млрд. щ. д. в края на 2000 г., срещу 12.5 млрд. щ. д., отчетени през 1999 г.

ТУРЦИЯ

На 30 януари Турция осъществи своето първо за годината появяване на международните капиталови пазари с ограничена по размер еврооблигационна емисия. Правителството възложи провеждането на транзакцията на Credit Swiss First Boston и ABN Amro. Емисията с номинал 500 млн. евро е с тригодишен матуритет, лихвен купон 8.25% и спред от 385 базисни точки над базовите френски облигации ОАТ. Малкият ѝ размер потвърждава предпазливостта на местните власти спрямо практиката от минали години, когато се емитираха значителни като обем емисии още през първите месеци на годината. Възобновяването на достъпа на Турция до свободно заемане на външен ресурс е от огромно значение за подсигурирането на сигурни източници за финансиране на тежките дългови погашения.

В края на миналата година правителството обяви, че през 2001 г. предвижда емитирането на близо 8 млрд. щ. д. външен дълг. Според оповестените през януари данни брутният външен дълг на страната в края на септември 2000 г. е бил 106.9 млрд. щ. д. Това обстоятелство ще наложи успоредно с прилагането на антиинфлационната програма, подкрепена от кредитите на МВФ, Турция да съсредоточи усилията си към трансформиране на досегашното набиране на средства от по-скъпия вътрешен към външния облигационен пазар.

Успокояването на условията в страната след финансовите вълнения от миналия ноември е свързано с очакваното развитие на реформата в банковия сектор. В последните седмици на януари свръхкраткосрочните (overnight) лихви на паричния пазар паднаха до 32% след достигането на екстремни нива от 860% в началото на декември. Финансовото министерство обяви подробности във връзка с емитирането на 6.75 млрд. щ. д. облигационен дълг, с който ще бъдат покрити загубите на държавните банки Zigaat и Halk Bank. Предвидените облигации ще бъдат с петгодишен матуритет, деноминирани, както в местна валута, така и в щатски долари, но няма да се търгуват свободно на пазара. В допълнение турското правителство обяви, че ще гарантира депозитите в единадесетте банки, поставени под особен надзор и разпространи информация за 13 потенциални купувача на четири от общо осемте банки, предложени за продажба. Засега интересът на чуждите инвеститори към банковата реформа е ограничен и въпреки постоянния приток на валутни потоци към страната, поскъпването на местните дългови инструменти в краткосрочен план е малко вероятно.

ЮГОСЛАВИЯ

Според официална информация югославското правителство е на път да подпише през следващите месеци стендбай споразумение с МВФ, чиято мисия се очаква пристигне в страната в началото на февруари. Това е задължителният преход към започване на преговори с кредиторите от Парижкия и Лондонския клуб, който държат 8 от общо 12 млрд. щ. д. външен дълг на Федеративна Република Югославия, която включва Сърбия и Черна гора. Югославските власти ще настояват пред кредиторите за отписване на значителна част и реструктуриране на остатъка от дълга на бившата СФРЮ поради продължителната международна изолация на страната и 4-те млрд. щ. д. дълг (по оценки на правителството), генериран през периода на военната интервенция на НАТО. През 1998 г. сръбското правителство бе достигнало до предварителна договореност с Лондонския клуб за значителни облекчения на държавния дълг. Впоследствие споразумение не бе подписано поради влизането в действие на международните санкции срещу тогавашното югославско управление. Според някои информации настояването на федералното правителство сега е за опрощаване на 80% от дълга, но то трудно би могло да се мотивира, предвид оценката на повечето кредитори за значителния икономически потенциал на страната.

В същото време кабинетът обяви предстоящото емитиране на два облигационни транша с обща стойност 3.3 млрд. щ. д., с които ще бъдат възмездени югославските граждани, чиито валутни, банкови депозити бяха замразени в началото на 90-те години. Това решение е част от плана

на реформисткото правителство за възстановяване на доверието в местната банкова система, която загуби значителен дял от спестяванията след 1997 г. Според публикуваната информация частните спестовните влогове на засегнатите граждани ще бъдат преоформени в две емисии, деноминирани в германски марки, съответно с три и петгодишни матуритети и фиксирани лихвени купони. Уточнява се, че изплащането на облигациите ще стане със средства от общинските и федерални бюджети, придобити в резултат на приватизацията, отдаването на концесии, от външно финансиране и други източници. Облигациите ще се търгуват свободно на вторичния пазар и ще бъдат освободени от данъци и такси върху покупко-продажбата и капиталовите печалби. Предвижда се и опция за използването на тези книжа като платежно средство в случаи на погасяване на данъчни задължения, покупка на държавна или общинска собственост, придобиване на акционерно участие в местни банки или компании, покриване на медицински и други битови разходи.

РУМЪНИЯ

Румънското министерство на финансите обяви, че през февруари ще емитира на вътрешния пазар девет дисконтови облигационни емисии с общ номинал, еквивалентен на равностойността на 293 млн. щ. д. Продажбата на съкровищните бонове, чиито матуритети варират между три и дванадесет месеца ще бъде ограничена между местни компании.

Във връзка с изтичането на настоящото стендбай споразумение на 28 януари в страната ще пристигне мисия на МВФ, която ще започне предварителни преговори с правителството за подписването на ново споразумение от същия тип. Очаква се конкретен резултат от преговорите да има едва след като румънският парламент гласува държавния бюджет през февруари или март.

На свой ред Световната банка обяви, че има готовност да осигури между 1 – 1.5 млрд. щ. д. в кредитната си програма за страната при условие че реформите в икономиката продължат да се развиват при сегашния равномерен темп. В същото време обаче към румънските власти бе отправено предупреждение, че в случай на възобновяване на стария модел на колеблив напредък, банката ще ограничи ресурса си до 100 млн. щ. д. за период от четири години.

УНГАРИЯ

Унгарската централна банка последва стъпките на ФРС и съкрати основния лихвен процент в страната с 25 базисни точки до 11.5%, като обоснова решението си с подобряването на инфлационните перспективи в икономиката. Пазарът на дълг не реагира на промяната поради отминалия вече ефект от намалението на лихвите в САЩ, в резултат на което

доходността на унгарските дългови инструменти спадна с близо 20 базисни точки.

Наблюдателите прогнозираят, че Унгарската централна банка ще продължи прилагането на политиката за либерализиране на лихвите през първите месеци на годината въпреки устойчиво високия размер на инфлацията, отчетен през изминалата 2000 г. (данните за инфлационния ръст в страната от миналия декември сочат месечно увеличение от 0.8%, или 10.1% при годишна база.) Причината за подобна прогноза е високото ниво на капиталовите потоци, които влизат в местната икономика и поддържат унгарския форинт в горната граница на определения от властите валутен коридор.

УКРАИНА

В края на януари в страната пристигна мисия на МВФ, която ще ревизира условията за продължаване на финансирането по досега действащата тригодишна програма на стойност 2.6 млрд. щ. д. След това посещение фондът ще вземе решение относно предстоящото отпускане на следващия транш по кредитното споразумение в размер на 187 млн. щ. д. Наблюдателите предвиждат това да стане преди края на първото полугодие – период, през който страната трябва да отчете напредък в приватизацията, стриктно изпълнение на заложените фискални цели и подобрене на прозрачността. От МВФ бе изразено задоволство във връзка с постигнатите до момента икономически резултати. Подчертано бе, че правителството трябва да засили контрола върху паричните агрегати и да придвижи приватизацията на енергийния сектор, която има решаващо значение за ръста на икономиката.

По прогнози на правителството приходите от приватизация през 2001 г. ще достигнат 1 млрд. щ. д. В същото време националната статистика отчете след обобщение на данните за първите единадесет месеца на миналата година излишък от 648 млн. щ. д. по търговското салдо на страната при 53 млн. щ. д. дефицит, регистриран за същия период на 1999 г.

ЮЖНА АМЕРИКА

АРЖЕНТИНА

Аржентинското правителство прибегна до първото за годината емитиране на валутен дълг, оферирайки 30-годишна глобална емисия от 500 млн. щ. д., ограничена за разпространение само на вътрешния пазар (предимно сред местни пенсионни фондове). Новата аржентинска емисия е със спред 656 базисни точки над доходността на базови американски облигации. Тя е от отворен тип, което означава, че на по-късен етап вероятно ще стане достъпна за участие и на чуждестранни инвеститори.

В края на януари аржентинското министерство на икономиката оповести подробностите по схемата за участие в обявения по-рано проект за доброволна замяна на част от краткосрочния и средносрочен облигационен дълг на страната. Номиналът на емисиите, предвидени за участие в транзакцията, е 3 млрд. щ. д. и включва емисии, деноминирани както в песо, така и в щатски долари. Списъкът с книжа, валидни за замяна, включва сериите Bontes, Bocop, FRB, SPAN и някои от еврооблигационните и глобални емисии на Аржентина с падежи между 2001 г. и 2007 г. Схемата цели удължаване на матуритетната структура на суверенния дълг, във връзка с което гореизброените книжа ще бъдат заменени срещу две нови емисии – съответно Bonte 2006 и глобални облигации с падеж през 2012 г. Организатори на транзакцията са Goldman Sachs и Salomon Smith Barney, които бяха оторизирани от министерството на икономиката още в началото на годината. Проектът е част от финансовия пакет в размер на 40 млрд. щ. д. с участие на МВФ.

Въпреки сериозните си проблеми от последните месеци аржентинската икономика навлиза в новата година със задоволителни макроикономически показатели и при много благоприятна външна конюнктура. Официалната статистика отчете 6.59 млрд. щ. д. бюджетен дефицит за 2000 г., с който правителството се вмести в изисквания от МВФ размер. В същото време суверенният риск на Аржентина стесни диференциала си спрямо базовите облигации на американското финансово министерство от 1000 базисни точки до около 600 базисни точки след края на миналата година, което ще улесни излизането на страната на международните капиталови пазари през следващите месеци. В допълнение редуцирането на лихвените равнища в САЩ също има положителен ефект върху намаляване на разходите по обслужването на дълга, а обезценяването на щатския долар влияе насърчаващо върху аржентинския износ. Под влияние на тези фактори лихвените проценти в страната отбелязаха чувствителен спад.

БРАЗИЛИЯ

Съгласно прогнозите на повечето наблюдатели съветът по паричната политика към Бразилската централна банка осъществи второ поред намаление на основната лихва в страната в рамките на около месец. Новото равнище, по-ниско с цели 50 базисни точки, е вече 15.25%. Решението на властите се базира на аналогичната тенденция на развитие на лихвите в САЩ, като наред с това отразява подобрението на перспективите пред съседна Аржентина и спада в международните петролни цени.

Непосредствено след оповестяването на изненадващата първа намеса на ФРС Bear Sterns & Co и Morgan Stanley Dean Witter организираха продажбата на дебютна за 2001 г. бразилска еврооблигационна емисия в размер на 1.5 млрд. щ. д. Емисията е с петгодишен матуритет, фиксиран лих-

вен купон в размер на 10.25% и осигурява годишна доходност от 9.8 – 10.5%. Според официални източници средствата от пласирането ѝ ще бъдат използвани за предстоящи погашения на външния дълг. Обслужването на бразилския дълг през януари включва около 1 млрд. щ. д. плащания, по-голяма част от които са дължими по брейди облигациите на страната.

Очаквано от пазара бе и повишението на дългосрочния валутен кредитен рейтинг, който страната получи едновременно с емитирането на новата си облигационна емисия. На 3 януари агенция Standard & Poors обяви отдавна прогнозираното повишаване на рейтинга на бразилския суверенен дълг, присъждайки оценка В+ (след досегашна ВВ-) при запазена стабилна инвестиционна перспектива. Повишението на рейтинга не бе предвидено от пазара, що се касае до цените на бразилските дългови инструменти, поради което дългосрочните 30- и 40-годишни суверенни облигации регистрираха поскъпване с около 7 – 7.5 процентни пункта.

КОЛУМБИЯ

На 9 януари колумбийското правителство емитира на външния пазар седемгодишен еврооблигационен дълг в размер на 250 млн. евро. Книжката са с лихвен купон 11.375% и спред от 690 базисни точки над съставими немски облигации Bunds с падеж 2008 г. и купон 5.25%. В края на месеца Колумбия допълни тази емисия с още 150 млн. евро, които бяха пласирани на първичния пазар при спред с 14 базисни точки по-нисък от първоначално достигнатото ниво. Средствата от тази емисия (наред с 340 млн. щ. д., предварително осигурен ресурс през миналата година) изпълват около 1/3 от предвиденото външно финансиране за 2001 г. на стойност 2.2 млрд. щ. д.

Изненадващо за повечето анализатори търсенето на новоемитирания колумбийски дълг не бе повлияно от продължаващото политическо напрежение между властите и революционните групировки в страната. Колумбийският дълг обаче бе сред най-слабо представящите се активи между страните от Латинска Америка и това доведе до последователно увеличаване на неговия спред през изминалия януари над равнище от 710 базисни точки.

АЗИЯ

ЯПОНИЯ

В началото на януари Японската централна банка въведе нова система за сетълмент в реално време на плащанията, която внесе извесни проблеми в търговията на местния капиталов пазар. Това предизвика намаляване на ликвидността, което обаче по оценки на експерти ще бъде

де превъзможното благодарение на атрактивната доходност на дълговите инструменти.

На заседанието си от 19 януари Японската централна банка обяви, че възнамерява да обсъди начини за увеличение на ликвидността, без обаче да променя текущата лихвена политика. Банката запазва досегашната си неутрална перспектива, а това означава, че евентуалното възстановяване на нулевите лихвени равнища не е сред бъдещите ѝ приоритети. Все пак някои наблюдатели изразяват мнение, че евентуален спад на японския фондов пазар или ново обезценяване на йената биха убедили властите да променят своето становище относно лихвените нива, а това създава стабилност за краткосрочните дългови инструменти в настоящия момент.

ЛИВАН

В проектобюджета си за 2001 г. правителството предвижда 3.4 млрд. щ. д. дефицит, което е близо 51% от предвидените държавни разходи за периода. Размерът на бюджетния дефицит в Ливан поставя сериозни проблеми пред състоянието на публичния дълг поради сериозното му увеличение като съотношение към БВП. По този повод директорът на Световната банка Джеймс Улфенсон направи коментар, че размерът на задлъжнялостта на страната е достигнал пределния си лимит. В същото време той подчерта, че правителството може да разчита на осигуряваната от банката финансова подкрепа, в т. ч. на неусвоените 385 млн. щ. д. по действащи в момента заеми, ако внесе яснота относно следваните приоритети в икономическата си политика.

На свой ред ливанският министър на финансите посочи, че правителството има готовност да продаде участието си в някои стратегически държавни компании, като същевременно подчерта, че без приватизационните приходи размерът на дълга застрашава да достигне 165% от БВП, или 27 млрд. щ. д.

В някои анализи от последния месец бе подчертано, че валутните резерви на страната силно са намалели вследствие продължителните интервенции на централната банка в подкрепа на местната парична единица. Въпреки че официална статистика за нетния размер на резерва не се публикува според някои оценки през 2000 г. той е спаднал с около 1.7 млрд. щ. д. до 5.9 млрд. щ. д. Тази цифра включва депозити от други арабски страни, които до голяма степен поддържат текущото му ниво.