

МИНИСТЕРСТВО НА ФИНАНСИТЕ

---

---

# ДЪРЖАВЕН ДЪЛГ

СЕПТЕМВРИ 2001 г.

**ISSN 1311 – 0039**

Материалите са получени за редакционна обработка на 11 октомври 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 .....	14
3	Динамика на външния дълг .....	22
4	Структура на държавния дълг .....	27
5	Обзор на международните капиталови пазари .....	29

## **Използвани съкращения**

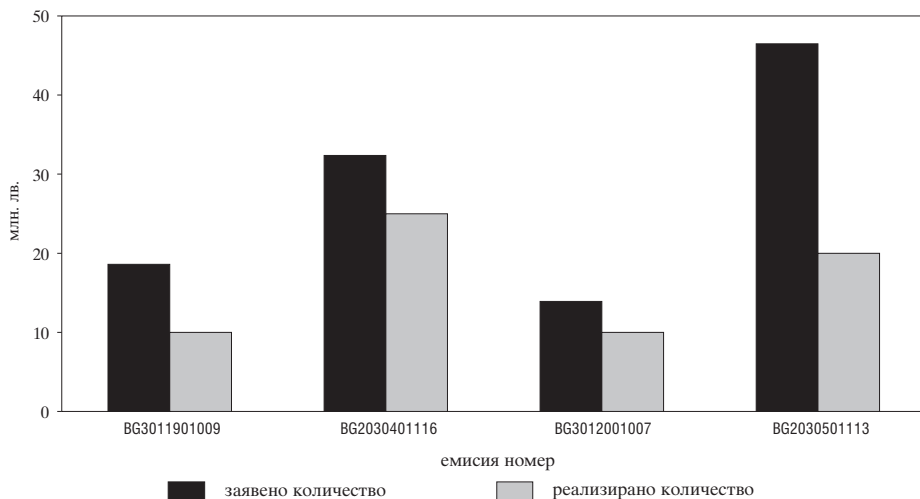
БВП	– <i>брутен вътрешен продукт</i>
ГДЦК	– <i>гаранционни държавни ценни книжа</i>
ДЦК	– <i>държавни ценни книжа</i>
ЕБВР	– <i>Европейска банка за възстановяване и развитие</i>
ЕИБ	– <i>Европейска инвестиционна банка</i>
ЗБНБ	– <i>Закон за Българската народна банка</i>
ЗДБ	– <i>Закон за държавния бюджет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

През септември бяха проведени четири аукциона за продажба на ДЦК. От реализираните емисии две са сконтови съкровищни бонове (№ BG3011901009, BG3012001007) и две – съкровищни облигации (№ BG2030401116, BG2030501113).

На аукционите първичните дилъри заявиха поръчки общо за 111 331 хил. лв., в т. ч. за тримесечни – 32 498 хил. лв., за двегодишни – 32 363 хил. лв. и за петгодишни – 46 470 хил. лв. (графика 1). Одобрените поръчки са с номинална стойност 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 на обявените за продажба емисии е 1.71, като за съответните видове ДЦК е, както следва: за тримесечните – 1.62, за двегодишните – 1.29 и за петгодишните – 2.32 (графика 4). И през този месец се наблюдава намаление на общия коефициент на покритие, но влияние за това оказва главно слабото търсене на двегодишни книжа. Коефициентите на покритие на тримесечните и петгодишните са по-високи от предходния месец, като за петгодишните остава най-висок.

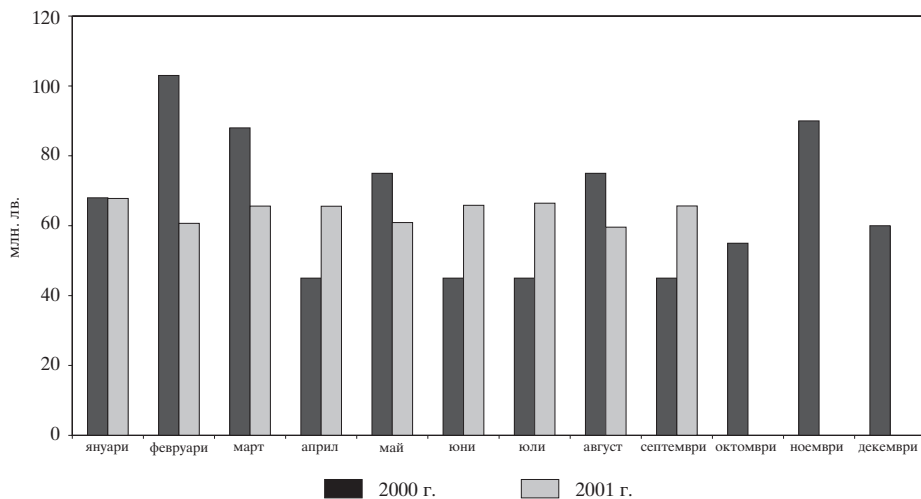
Графика 1

### Заявено и реализирано количество ДЦК през септември



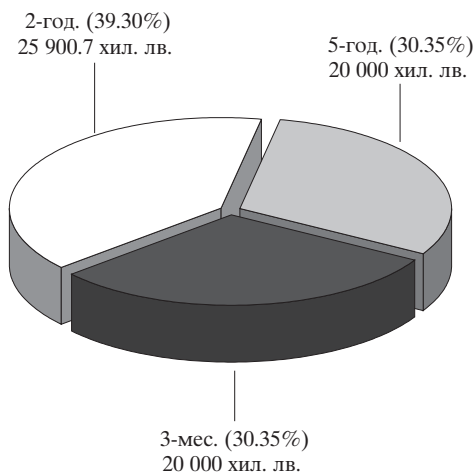
Емитираните ДЦК през септември са с 20.7 млн. лв. повече в сравнение със същия период на 2000 г. (графика 2). Увеличението е при двегодишните и при петгодишните, които заместиха тригодишните книжа през настоящата година.

### Реализирани емисии ДЦК



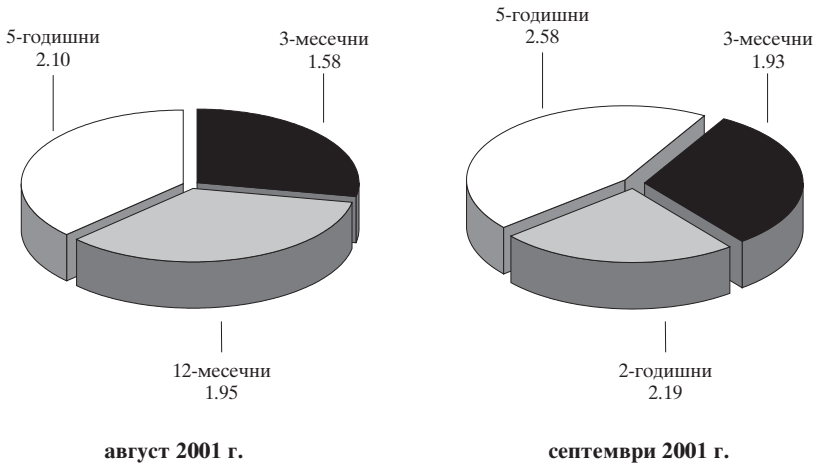
Графика 3

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



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

## Коефициенти на покритие на реализираните емисии\*



\* Съотношение между заявено и реализирано количество ДЦК.

Доходността на тримесечните книжа отново се повиши и достигна 4.81%, като увеличението е с 5 базисни точки. При двегодишните нарастването спрямо юли е по-голямо (15 базисни точки) и през този месец доходността е 5.77%. Петгодишните облигации в резултат на голямото търсене реализираха намаление на доходността с 8 базисни точки до 7.02% (графики 5 и 8).

През месеца настъпиха падежите на две емисии тримесечни съкровищни бонове от 2001 г. с обща номинална стойност 20 000 хил. лв. и на три емисии съкровищни облигации от 1999 г. с номинална стойност 17 055 хил. лв.

Пряко на граждани през месеца бяха продавани ценни книжа от емисия № 918 от 12 септември. Закупените книжа са с обща номинална стойност 515.7 хил. лв. (графика 11). Изплатени бяха две емисии целеви облигации от 1999 г. с обща номинална стойност 778.9 хил. лв. Обратно изкупените ценни книжа за същия период са 267.1 хил. лв. (графика 12).

## Цени за 100 лв. номинал на реализираните емисии

### АВГУСТ

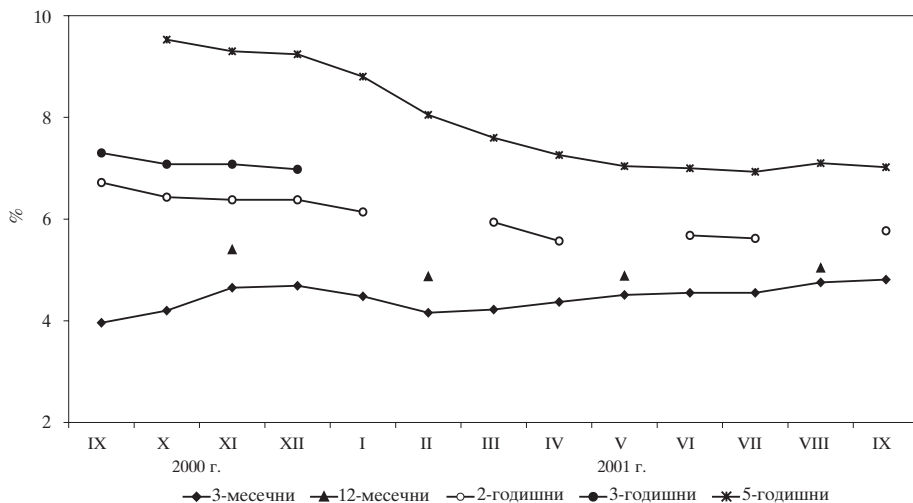
	3-месечни		12-месечни	5-годишни
	BG3011601005	BG3011801001	BG3011701003	BG2030501113
минимална	98.79	98.79	94.97	99.24
средна	98.84	98.80	95.14	100.10
максимална	98.88	98.84	95.32	100.82

### СЕПТЕМВРИ

	3-месечни		2-годишни	5-годишни
	BG3011901009	BG3012001007	BG2030401116	BG2030501113
минимална	98.79	98.75	100.33	99.78
средна	98.83	98.81	100.58	100.40
максимална	98.88	98.85	100.90	101.62

Графика 5

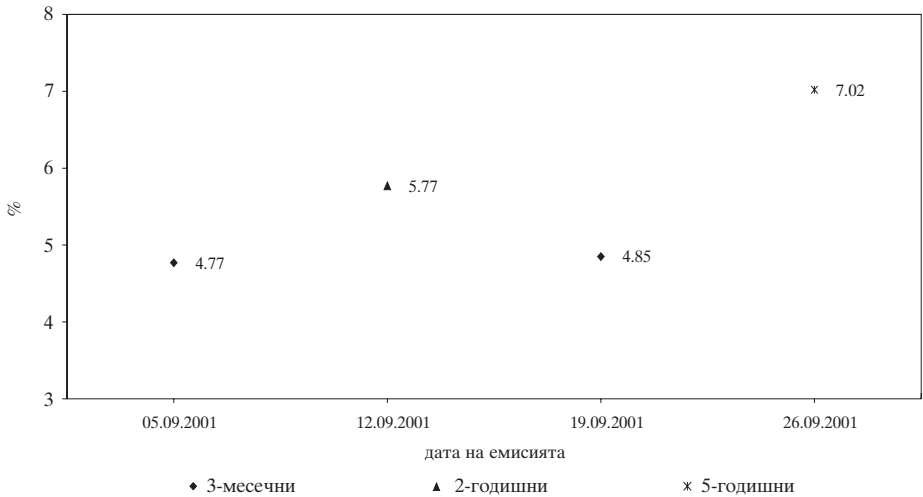
### Доходност на ДЦК, постигната на първичния пазар



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

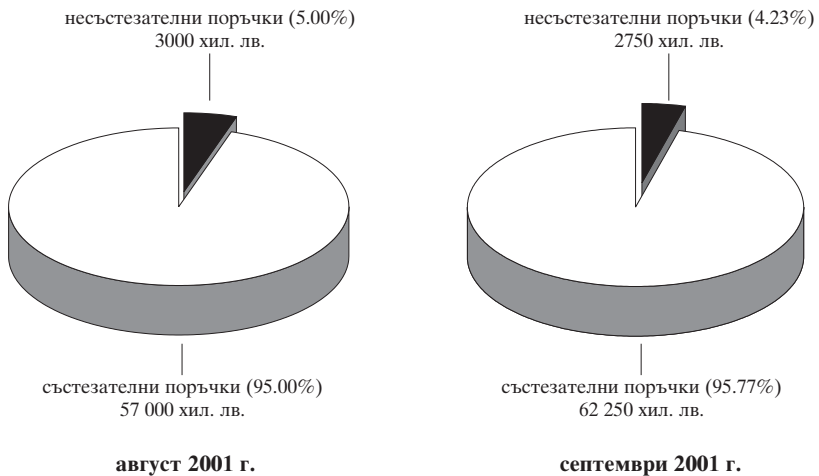


### Динамика на ефективната годишна доходност на ДЦК на първичния пазар

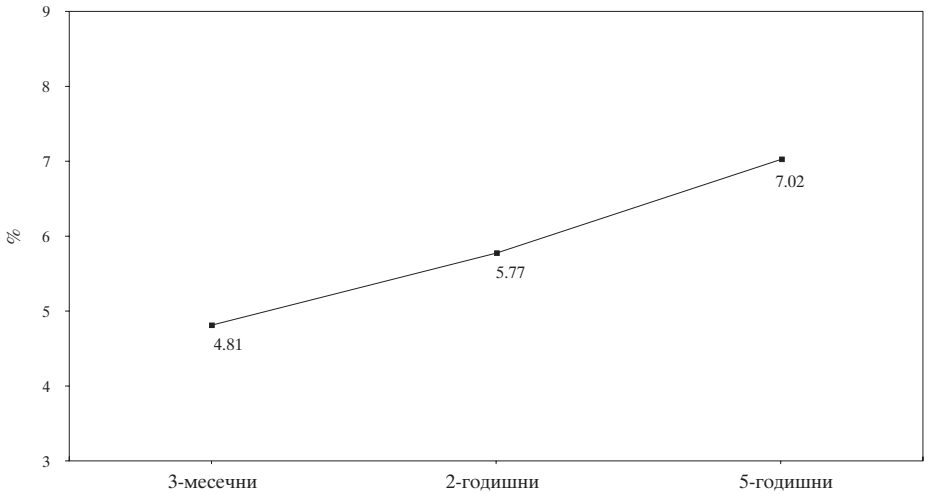


**Забележка:** Емисиите на 2- и 5-годишни ДЦК е от отворен тип, като посочените за тях дати са датите на проведените аукциони.

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

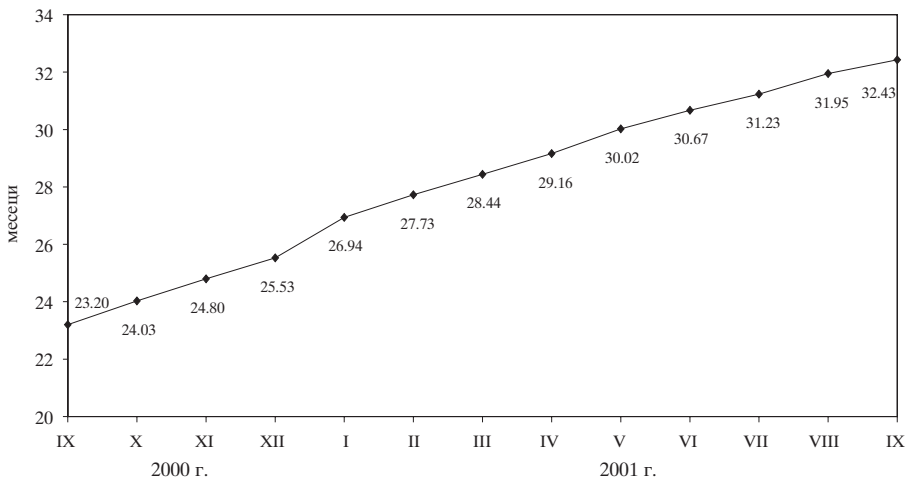


## Доходност на ДЦК на първичния пазар през септември



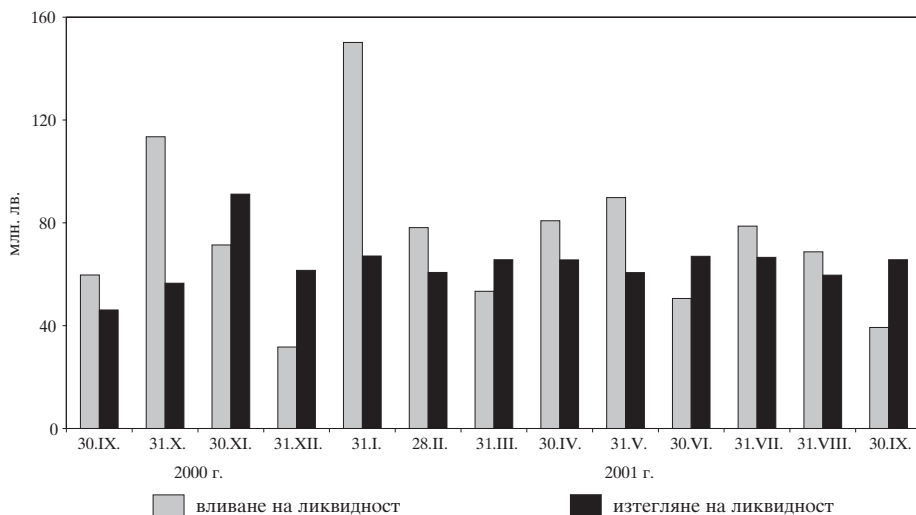
**Забележка:** Доходността е среднопретеглена за месеца и е на ефективна годишна база.

## Средна продължителност в месеци на емисиите в обращение

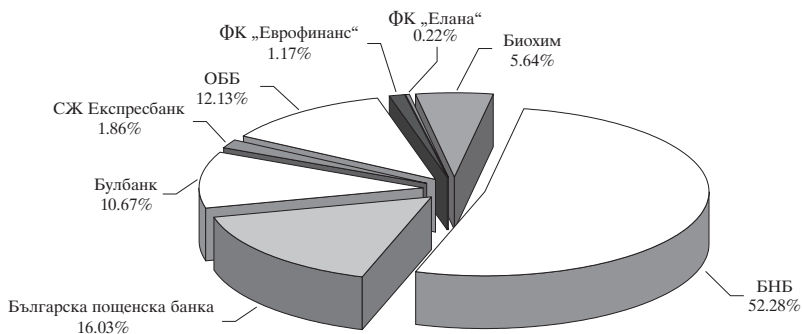


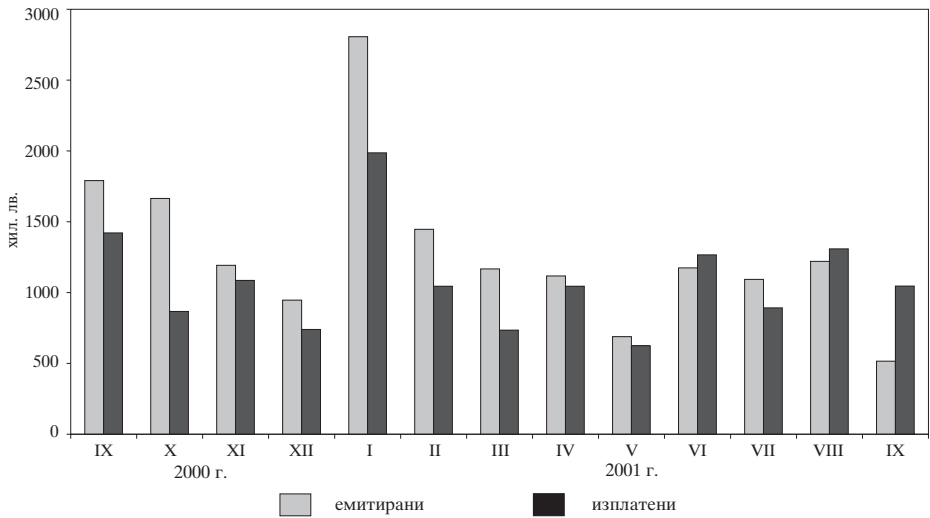
**Забележка:** Средната продължителност е изчислена на база матуриретната структура на ДЦК, емитирани за финансиране на бюджетния дефицит.

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



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



**Емитирани и изплатени ДЦК от целеви емисии**

## Предстоящи плащания по ДЦК през ноември 2001 г.

(хил. лв.)

	понеделник	вторник	сряда	четвъртък	петък
				1	2
бонове				10 000	
	5	6	7	8	9
облигации целеви			10 448.8 597.5		858.9 9.5
	12	13	14	15	16
бонове				10 000	
	19	20	21	22	23
облигации целеви ПМС №89			10 448.8 622.8	79.8 1 626.4	10.5
	26	27	28	29	30
бонове облигации ГДЦК (лв.)			20 000 39.7	522.4	

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

## Календар на емисиите ДЦК през ноември 2001 г.

Дата на аукциона	Дата на емисията	Дата на падежа	Срок на емисията	Предвиден обем (лв.)	Общ номинал на емисията (лв.)
05.11.2001	07.11.2001	07.02.2002	3-месечна	10 000 000	
12.11.2001	14.11.2001	14.11.2002	12-месечна	20 000 000	
19.11.2001	21.11.2001	21.02.2002	3-месечна	10 000 000	
26.11.2001*		24.10.2006	5-годишна	20 000 000	60 000 000
<b>ОБЩО в т. ч.:</b>				60 000 000	
бонове				40 000 000	
облигации				20 000 000	

\* Емисия от отворен тип.

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

Размерът на вътрешния дълг към края на септември е 1 766 915.3 хил. лв.<sup>1</sup>, а на вътрешния държавен дълг – 1 759 420.6 хил. лв. В сравнение с предходния месец вътрешният дълг се увеличава с 29 004.5 хил. лв. Делът на дълга по ДЦК за финансиране на дефицита нараства до 56.4%, а ДЦК за структурната реформа спадат и са 43.2%. Държавногарантираният дълг намалява до 0.4% (графика 13).

Сумата на ДЦК за финансиране на дефицита отбелязва нарастване през изтеклия месец с 29 066.5 хил. лв. и достига 996 598.7 хил. лв. Емитираните книжа са на стойност 65 663.6 хил. лв., като 900.7 хил. лв. от тях са продадени пряко на физически лица. Новоиздадените облигации са 45 900.4 хил. лв., а боновете – 19 763.3 хил. лв. Изплатените ценни книжа са 36 597.1 хил. лв., като 19 773.5 хил. лв. от тях са краткосрочни. В матуритетната структура на ДЦК за финансиране на дефицита отново се отбелязва увеличение на дела на 5-годишните – с 1.3 пункта до 24.7% за сметка на намаление на всички останали видове (графика 14). Среднопретегленият матуритет на ДЦК за финансиране на дефицита остава 2 години и 8 месеца.

Държавните ценни книжа, емитирани за структурната реформа, нарастват през месеца с 272.5 хил. лв. и са 762 821.9 хил. лв. Увеличението е резултат от промяната на курса на долара. През месеца са използвани за плащания в приватизационни сделки доларови облигации по ЗУНК с номинал 1.6 хил. щ. д., а за погасяване на задължения към държавата по ЗУНК – облигации с номинал 3.9 хил. лв. и 691.2 хил. щ. д.

Във валутната деноминация на вътрешния дълг се отбелязват известни промени поради нарастването на ДЦК за финансиране на дефицита (графика 15). Делът на ДЦК в левове се увеличава с 0.7 пункта и достига 59.4%. ДЦК в щатски долари и в евро намаляват и са съответно 33.8 и 6.7%. Нарастването на книгата за финансиране на дефицита води и до промени в матуритетната структура. Среднострочните ДЦК нарастват с 0.8 пункта и достигат 48.9% за сметка на краткосрочните, които спадат до 7.7%, и на дългосрочните – до 43.4% (графика 16). Делът на ДЦК с фиксирани лихвени купони също се увеличава и достига 55.5% (графика 17).

Изплатените лихви и отстъпки през септември са 2979.8 хил. лв. От началото на годината разходите по вътрешния дълг са 108 472.7 хил. лв. По ДЦК за финансиране на дефицита са изплатени 58 242.9 хил. лв. или 53.7% от общата сума на лихвите и отстъпките (графика 19). С най-голям дял от тях са разходите по две- и тригодишните облигации – съответно 63.4% и 16.8%.

<sup>1</sup> Дългът към БНБ е изключен от структурата на вътрешния дълг.

## Вътрешен дълг

(хил. лв./хил. евро/хил. щ. д.)

Структура на дълга	Размер на дълга към 31.12.2000 г.	Изменение на дълга през 2001 г.		Размер на дълга към 30.09.2001 г.
		увеличение	намаление	
<b>I. ДЪЛГ ПО ДЪРЖАВНИ ЦЕННИ КНИЖА, ЕМИТИРАНИ ЗА ФИНАНСИРАНЕ НА БЮДЖЕТНИЯ ДЕФИЦИТ</b>				
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		2 691.2	4 777.4
3-годишни	3 377.6		2 691.2	686.4
5-годишни	4 090.9			4 090.9
4. ДЦК, емитирани през 1999 г.	304 542.3		241 677.1	62 865.2
2-годишни	301 882.6		241 677.1	60 205.4
5-годишни	2 659.7			2 659.7
5. ДЦК, емитирани през 2000 г.	613 212.9		161 429.5	451 783.4
5.1. Краткосрочни	178 275.5		159 297.9	18 977.6
3-месечни	64 286.4		64 286.4	-
12-месечни	113 989.1		95 011.5	18 977.6
5.2. Средносрочни	434 937.4		2 131.6	432 805.8
2-годишни	255 217.9		2 131.6	253 086.4
3-годишни	139 929.7			139 929.7
5-годишни	39 789.7			39 789.7
6. ДЦК, емитирани през 2001 г.		576 355.1	119 182.4	457 172.7
6.1. Краткосрочни		235 146.6	118 705.8	116 440.8
3-месечни		178 004.8	118 705.8	59 299.0
12-месечни		57 141.8		57 141.8
6.2. Средносрочни		341 208.5	476.6	340 731.9
2-годишни		161 231.8	476.6	160 755.2
5-годишни		179 976.7		179 976.7
<b>ВСИЧКО РАЗДЕЛ I</b>	<b>946 069.5</b>	<b>576 355.1</b>	<b>525 825.9</b>	<b>996 598.7</b>

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

A1. Държавни дългосрочни облигации, емитирани по реда на ПМС № 244/1991 г.	3 026.9		275.2	2 751.7
A2. Държавни дългосрочни облигации, емитирани по реда на ПМС № 234/1992 г.	2 174.0		139.1	2 034.9
A3. Държавни дългосрочни облигации, емитирани по реда на чл. 4 и 5 от ЗУНК/1993 г.				
в левове	7 799.4		27.9	7 771.5
деноминирани в щатски долари	331 260.7		53 413.2	277 847.6
левава равностойност	696 280.3			595 141.1
деноминирани в евро	24 412.6	37 478.5	1 284.9	60 606.3
левава равностойност	47 746.9			118 535.6
A4. Държавни дългосрочни облигации, емитирани по реда на ПМС № 3/1994 г.	831.7			831.7

(продължава)

(продължение)

А5. Държавни облигации, емитирани по реда на чл. 2 от ПМС № 89/1995 г.	4 660.1	1 553.4	3 106.8
<b>ВСИЧКО А</b>	<b>762 519.3</b>		<b>730 173.3</b>
Б1. ДЦК, емитирани в левове по реда на чл. 8 и 9 от ЗДЗВСТБ/1996 г.	38 750.5		32 648.6
ДЦК, емитирани през 1996 г.	5 627.9	1 876.0	3 751.9
ДЦК, емитирани през 1997 г.	33 122.6	4 226.0	28 896.6
Б2. ДЦК, емитирани в щатски долари по реда на чл. 8 и 9 от ЗДЗВСТБ/1996 г.	4 705.7	4 705.7	-
левова равностойност	9 891.0	7 823.2	-
<b>ВСИЧКО Б</b>	<b>48 641.5</b>		<b>32 648.6</b>
<b>ВСИЧКО РАЗДЕЛ II</b>	<b>811 160.8</b>		<b>762 821.9</b>
<b>ОБЩ РАЗМЕР НА ДЪРЖАВНИЯ ДЪЛГ</b>	<b>1 757 230.3</b>		<b>1 759 420.6</b>
<b>III. ВЪТРЕШНИ ДЪРЖАВНИ ГАРАНЦИИ</b>	<b>9 984.1</b>		<b>7 494.8</b>
<b>ОБЩ РАЗМЕР НА ВЪТРЕШНИЯ ДЪЛГ</b>	<b>1 767 214.4</b>		<b>1 766 915.3</b>

**Забележки:**

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

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

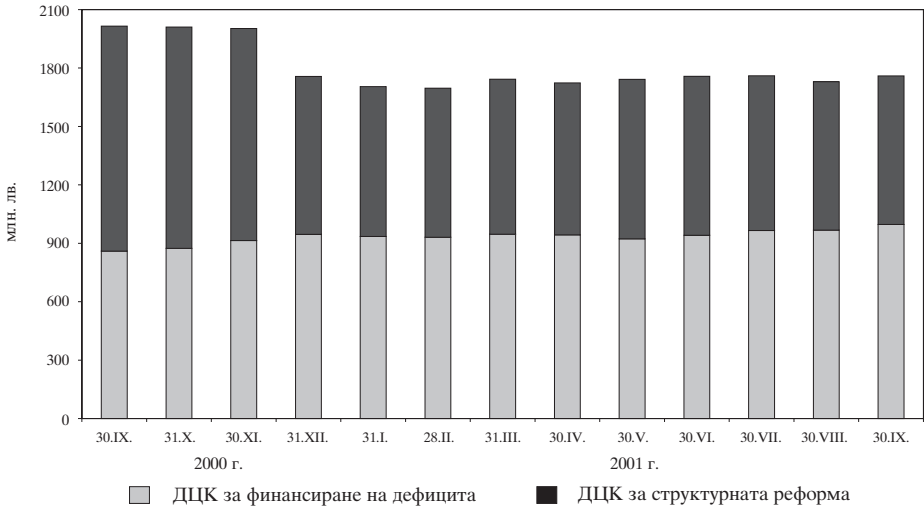
за 31.12.2000 г. – 1 щ. д. за 2.10191 лв., 1 евро за 1.95583 лв.

за 30.09.2001 г. – 1 щ. д. за 2.14197 лв., 1 евро за 1.95583 лв.

Дългът към БНБ е изключен от структурата на вътрешния дълг.

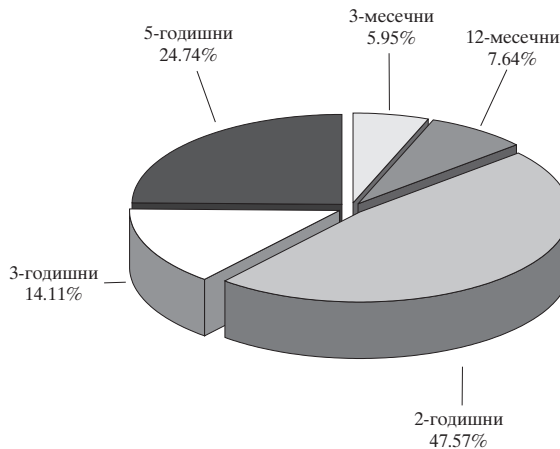


## Изменение на вътрешния държавен дълг



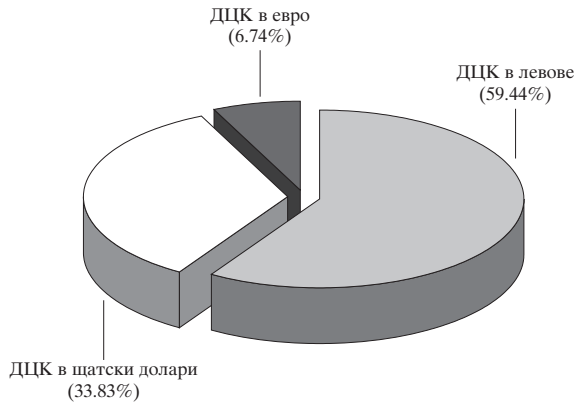
Графика 14

## ДЦК за финансиране на бюджетния дефицит в обращение към 30 септември

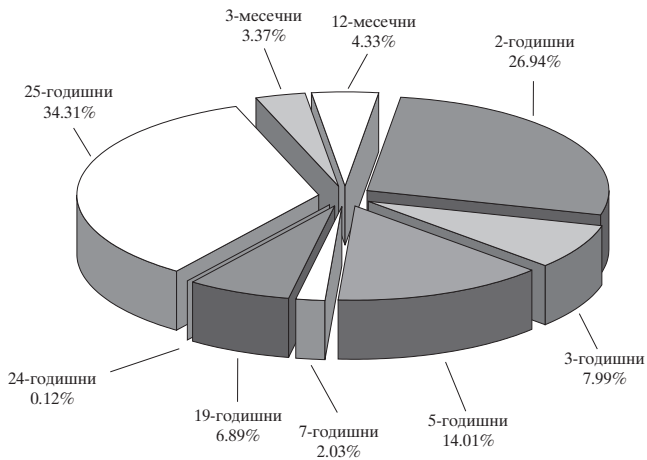


**Забележка:** Среднопретегленият матуритет на ДЦК, емитирани за финансиране на бюджетния дефицит, е 2 години и 8 месеца.

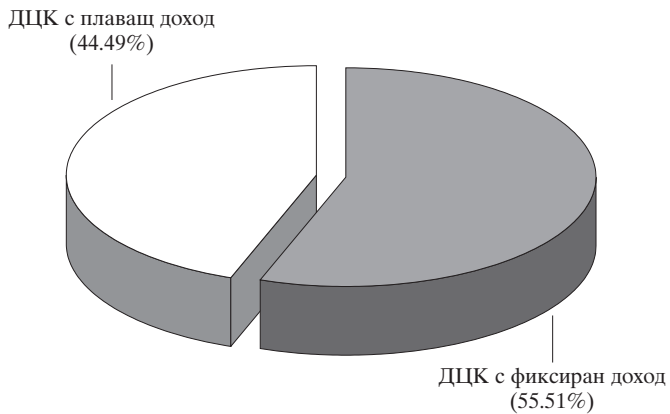
**Валутна деноминация на ДЦК в обращение към 30 септември**



**Матуритетна структура на ДЦК в обращение към 30 септември**



**Съотношение между ДЦК с фиксиран и с плаващ доход в обращение към 30 септември**



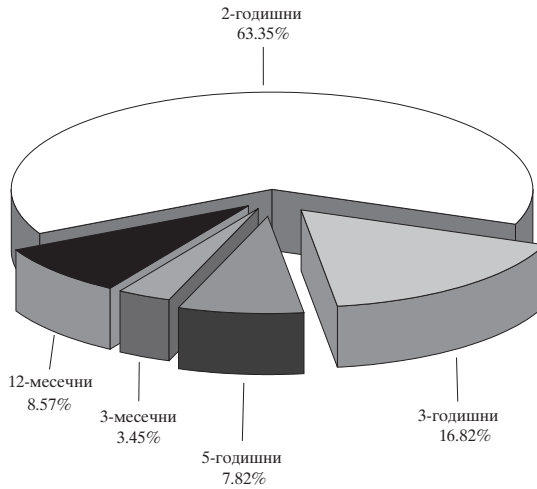
# Разходи по вътрешния дълг за периода 1 януари – 30 септември 2001 г.

(хил. лв.)

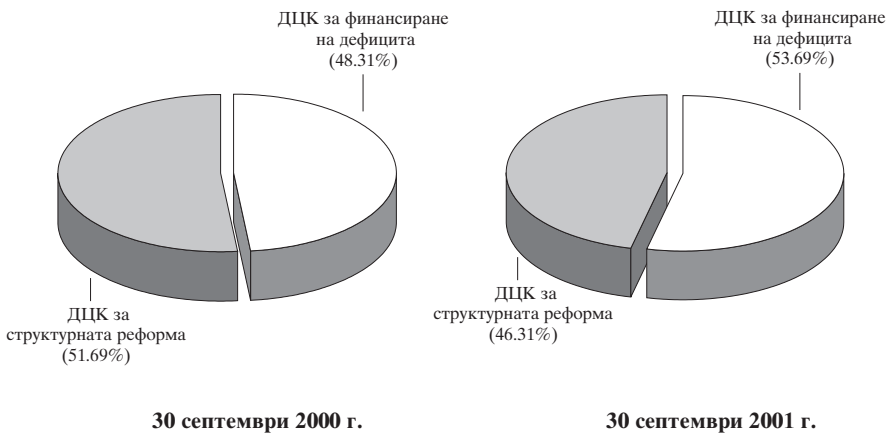
Структура на дълга	Размер на платените лихви (отстъпки)
<b>I. ДЪЛГ ПО ДЪРЖАВНИ ЦЕННИ КНИЖА, ЕМИТИРАНИ ЗА ФИНАНСИРАНЕ НА БЮДЖЕТНИЯ ДЕФИЦИТ</b>	
1. ДЦК, емитирани през 1996 г.	50.4
5-годишни	50.4
2. ДЦК, емитирани през 1997 г.	833.2
5-годишни	833.2
3. ДЦК, емитирани през 1998 г.	786.9
3-годишни	597.4
5-годишни	189.5
4. ДЦК, емитирани през 1999 г.	21 698.6
2-годишни	21 465.7
5-годишни	232.9
5. ДЦК, емитирани през 2000 г.	31 173.6
5.1. Краткосрочни	5 702.1
3-месечни	713.6
12-месечни	4 988.5
5.2. Средносрочни	25 471.5
2-годишни	14 476.7
3-годишни	9 199.7
5-годишни	1 795.1
6. ДЦК, емитирани през 2001 г.	3 700.3
6.1. Краткосрочни	1 294.2
3-месечни	1 294.2
6.2. Средносрочни*	2 406.1
2-годишни	954.3
5-годишни	1 451.8
<b>ВСИЧКО РАЗДЕЛ I</b>	<b>58 242.9</b>
<b>II. ДЪЛГ ПО ДЦК, ЕМИТИРАНИ В РЕЗУЛТАТ НА СТРУКТУРНАТА РЕФОРМА</b>	
А. Дълг по ДЦК, емитирани за уреждане на необслужваните кредити на държавни предприятия към банките	
1. Облигации, емитирани по реда на ПМС № 244/1991 г.	149.9
2. Облигации, емитирани по реда на ПМС № 186/1992 г.	90.6
3. Облигации, емитирани по реда на чл. 4 и 5 от ЗУНК/1993 г.	48 251.8
левови	143.0
деноминирани в щатски долари (в лв. по курса за деня)	45 998.2
деноминирани в евро (в лв. по фиксирания курс)	2 110.6
4. Облигации, емитирани по реда на ПМС № 3/1994 г.	0.0
5. Облигации, емитирани по реда на ПМС № 89/1995 г.	100.6
<b>Всичко раздел А</b>	<b>48 592.9</b>
Б. Дълг по ДЦК, емитирани по реда на чл. 8 и 9 от ЗДЗВСТБ/1996 г.	
левови	1 198.8
валутни (в лв. по курса за деня)	438.1
<b>Всичко раздел Б</b>	<b>1 636.9</b>
<b>ВСИЧКО РАЗДЕЛ II</b>	<b>50 229.8</b>
<b>ОБЩО РАЗХОДИ ПО ДЪРЖАВНИЯ ДЪЛГ</b>	<b>108 472.7</b>
<b>III. ДЪРЖАВНОГАРАНТИРАН ДЪЛГ</b>	<b>0.0</b>
<b>ОБЩО РАЗХОДИ ПО ВЪТРЕШНИЯ ДЪЛГ</b>	<b>108 472.7</b>

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

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



**Структура на разходите по вътрешния дълг**



Външният дълг към края на септември е 8440.6 млн. щ. д. В сравнение с предходния месец това представлява намаление с 286.2 млн. щ. д. От началото на годината дългът е намалял с 529.8 млн. щ. д. Държавният дълг е 7941.8 млн. щ. д., а държавногарантираният – 498.8 млн. щ. д.

Новото външно финансиране през септември е 0.1 млн. щ. д., което е усвояване по държавни инвестиционни заеми от Световната банка. Плащанията по дълга са 95.5 млн. щ. д., като 81.2 млн. щ. д. са погашения по главници и 14.3 млн. щ. д. – лихви. Погашения представляват плащания по дълга към Парижкия клуб – 65.4 млн. щ. д., към МВФ – 10.1 млн. щ. д. и др. Изплатените лихви са главно по дълга към Парижкия клуб, Европейския съюз и по държавногарантиран дълг.

От началото на годината получените заеми са на стойност 240 млн. щ. д., като 66 млн. щ. д. са постъпления от траншове по държавногарантирани заеми. Плащанията по дълга са 955 млн. щ. д., 445.6 млн. щ. д. от които са лихви. Най-големи суми са изплатени по брейди облигациите и по заемите от МВФ и Парижкия клуб. Нетното външно финансиране към края на септември е отрицателно (-269.4 млн. щ. д.), като при държавногарантираните кредити е положително и възлиза на 13.5 млн. щ. д.

Движението на курса на долара и намалението на брейди дълга след канцелиране на обратно изкупените облигации оказаха влияние върху валутната композиция. Дългът в долари спада до 66.6% за сметка на увеличение на дълга в евро и в други валути. В резултат на същите фактори и делът на дълга с фиксирани лихви нараства в края на месеца и достига 27.1%. Средният остатъчен срок спада до 12 години и два месеца поради намалението на брейди облигациите, които са с дълъг остатъчен матурирест.

В общата структура на дълга най-голяма промяна регистрират задълженията по брейди облигации, които спадат до 56.4%, и по дълга към Парижкия клуб, който достига 4.9%. Намалението е в резултат на извършените погашения и канцелирането на обратно изкупени облигации. Вследствие на голямото намаление по тези две позиции почти всички останали задължения увеличават слабо дела си. Делът на държавните инвестиционни заеми е 2.4%, а на държавногарантираните – 5.9%.

## Външен дълг

(млн. щ. д.)

Структура	2000 г.	2001 г.				
	към 31.XII.	към 31.III.	към 30.VI.	към 31.VII.	към 31.VIII.	към 30.IX.
<b>I. Държавен дълг</b>	8 522.9	8 242.9	8 186.3	8 178.4	8 223.0	7 941.8
1. Лондонски клуб	4 976.1	4 976.1	4 976.1	4 960.0	4 960.0	4 759.0
2. Парижки клуб	600.4	478.7	464.5	474.2	477.2	411.1
3. Световна банка	827.8	792.6	794.2	800.0	803.0	801.1
3.1. Световна банка	682.2	662.9	663.4	669.8	669.9	668.9
3.2. JVIC (JEXIM)	145.6	129.6	130.8	130.2	133.0	132.2
4. G-24	56.5	40.4	27.1	27.6	28.4	28.2
5. Европейски съюз	428.0	406.3	390.1	402.7	421.3	420.0
6. МВФ	1 218.4	1 186.7	1 168.4	1 142.3	1 149.0	1 139.7
7. Други	127.1	120.6	115.8	119.6	125.1	124.7
8. Държавни инвестиционни заеми	233.5	183.7	191.4	192.6	200.0	199.5
8.1. Световна банка	42.8	46.8	39.3	41.2	45.8	45.4
8.2. ЕИБ	150.2	98.6	102.5	103.3	103.9	103.8
8.3. ЕБВР	26.2	24.3	31.0	29.2	30.6	30.6
8.4. Други	14.4	14.0	18.6	18.9	19.7	19.7
9. Активирани държавни гаранции	55.1	57.7	58.7	59.4	59.2	58.6
9.1. Световна банка	35.5	39.2	41.1	42.1	41.7	41.6
9.2. ЕИБ	3.6	3.4	3.4	3.2	3.2	3.2
9.3. Други	16.0	15.2	14.2	14.2	14.3	13.7
<b>II. Държавногарантиран дълг</b>	447.4	483.5	501.2	503.3	503.8	498.8
1. Световна банка	157.3	153.7	151.7	152.5	150.6	150.5
2. ЕИБ	68.3	115.4	112.7	114.9	119.0	114.3
3. ЕБВР	87.5	83.9	72.9	71.9	73.2	73.1
4. Други	134.3	130.5	163.9	164.0	161.1	160.8
<b>ОБЩ РАЗМЕР НА ВЪНШНИЯ ДЪЛГ</b>	8 970.4	8 726.3	8 687.5	8 681.7	8 726.8	8 440.6

### Забележки:

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

## Ново външно финансиране и извършени плащания по външния дълг към 30 септември

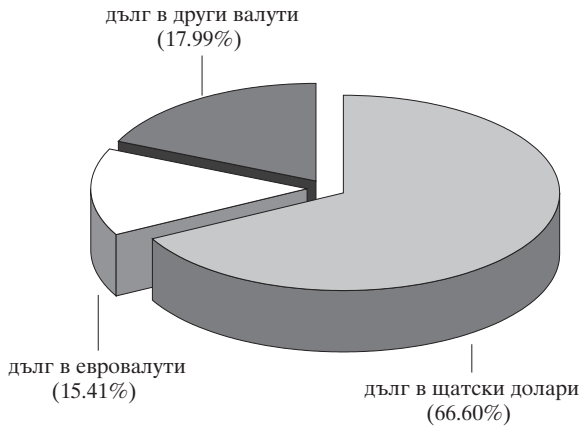
Структура	Получени кредити (траншове)		Извършени плащания, в т. ч.			
			погашения		лихви	
	млн. щ. д.	хил. лв.	млн. щ. д.	хил. лв.	млн. щ. д.	хил. лв.
<b>I. Държавен дълг</b>	174.0	389 700.5	456.8	994 758.8	425.8	926 466.6
1. Лондонски клуб	0.0	0.0	16.1	35 913.7	294.2	638 428.8
2. Парижки клуб	0.0	0.0	174.7	378 610.5	33.5	73 022.2
3. Световна банка	1.0	2 276.5	23.5	50 821.7	26.1	58 279.8
3.1. Световна банка	1.0	2 276.5	15.5	33 702.4	23.1	51 764.3
3.2. ЖБИС (JEXIM)	0.0	0.0	7.9	17 119.2	3.0	6 515.5
4. Г-24	0.0	0.0	26.5	58 208.1	1.6	3 502.8
5. Европейски съюз	0.0	0.0	0.0	0.0	14.5	32 019.5
6. МФФ	131.7	297 574.2	198.4	432 541.8	41.9	90 531.7
7. Други	0.0	0.0	0.0	0.0	1.5	3 336.3
8. Държавни инвестиционни заеми	31.3	68 540.0	11.8	25 822.0	10.2	22 199.5
8.1. Световна банка	13.4	29 222.1	0.4	880.4	1.4	3 033.2
8.2. ЕИБ	13.4	29 173.3	7.6	16 509.3	6.5	14 138.3
8.3. ЕБВР	1.7	3 708.1	3.9	8 432.4	1.9	4 240.3
8.4. Други	2.8	6 436.6	0.0	0.0	0.4	787.8
9. Активирани държавни гаранции	9.9	21 309.8	5.9	12 841.0	2.4	5 146.2
9.1. Световна банка	9.9	21 309.8	3.4	7 305.0	2.0	4 407.7
9.2. ЕИБ	0.0	0.0	0.5	987.4	0.2	537.3
9.3. Други	0.0	0.0	2.1	4 548.7	0.1	201.3
<b>II. Държавногарантиран дълг</b>	66.0	145 243.1	52.5	113 987.4	19.8	43 208.9
1. Световна банка	3.4	7 051.2	8.6	18 585.9	5.5	12 183.9
2. ЕИБ	10.0	21 514.1	14.2	30 737.4	6.4	13 739.9
3. ЕБВР	0.1	148.9	7.1	15 630.9	4.2	9 249.1
4. Други	52.5	116 528.8	22.6	49 033.3	3.7	8 036.0
<b>ОБЩ РАЗМЕР НА ВЪНШНИЯ ДЪЛГ</b>	240.0	534 943.6	509.4	1 108 746.2	445.6	969 675.5

### Забележки:

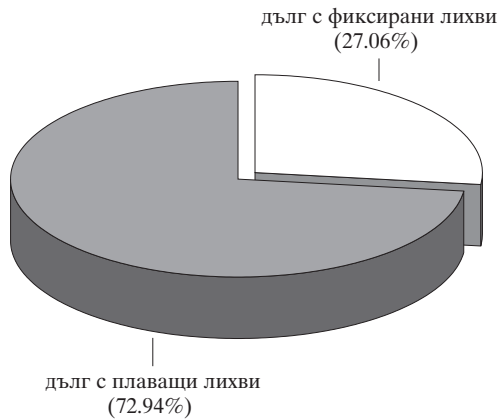
1. Равностойността в щатски долари на полученото ново външно финансиране и извършените плащания е изчислена през централния курс на БНБ за съответните чуждестранни валути към лева, валиден до 16 часа в деня на извършване на съответното плащане.
2. Равностойността в левове на полученото ново външно финансиране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

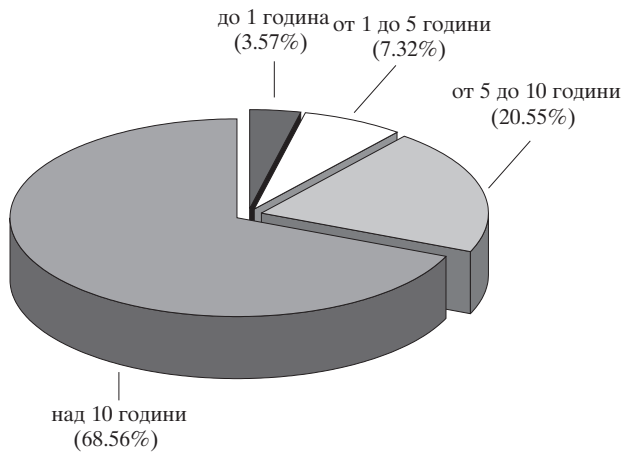


**Валутна структура на външния дълг към 30 септември**



**Лихвена структура на външния дълг към 30 септември**



**Остатъчен срок на външния дълг към 30 септември**

**Забележка:** Среднопотегленият остатъчен срок на външния дълг е 12 години и 2 месеца.

## Общ размер на държавния и държавногарантирания дълг

Структура	Дълг към 30 септември 2001 г. (хил. лв.)	Държавен дълг/БВП (%)
Вътрешен дълг	1 766 915.3	6.3
Външен дълг	18 079 507.3	64.1
<b>ОБЩО</b>	<b>19 846 422.6</b>	<b>70.4</b>

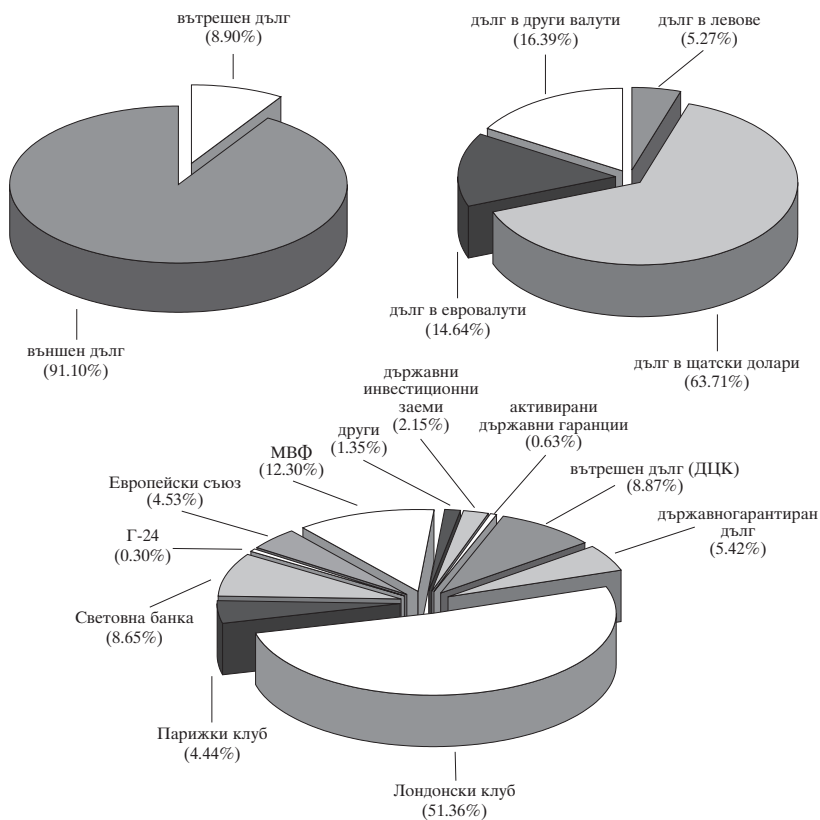
**Забележки:**

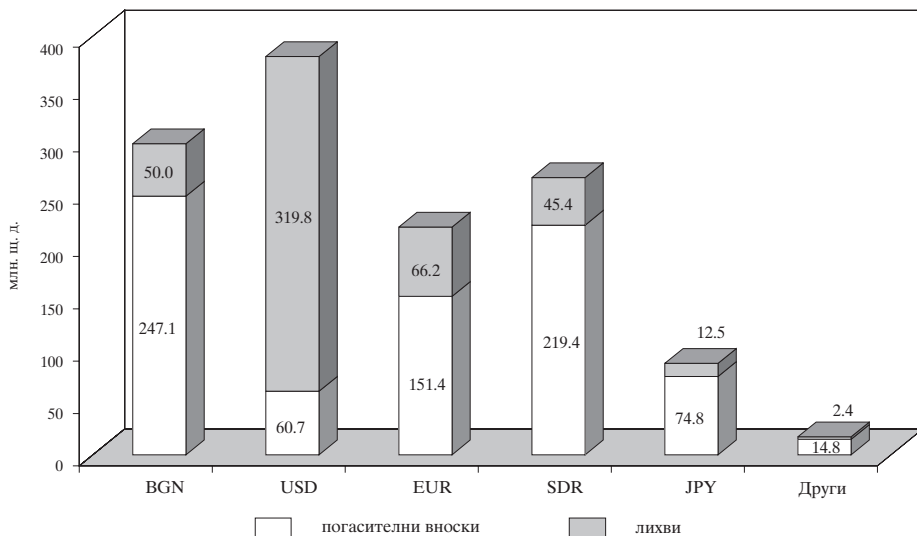
1. За изчисленията е използвана актуализирана прогноза за БВП за 2001 г. – 28 209.1 млн. лв.

2. Левовата равностойност на външния дълг е преизчислена по централния курс на БНБ за лева към щатския долар за 28 септември 2001 г.

Графика 23

## Структура на дълга към 30 септември



**Валутна композиция на извършените плащания по дълга  
по видове валути към 30 септември**

Терористичните нападения от последния месец и очакваните военни действия в отговор на агресията създават всеобща нагласа за влошаване на глобалния икономически растеж. По всяка вероятност водещите световни икономики ще положат усилия за запазване на стабилността и насърчаване на растежа чрез прибегване не само до досега прилаганите монетарни мерки, но и чрез увеличение на държавните разходи. В резултат на това обемите новоемитиран държавен дълг ще нараснат. Обстановката на несигурност ще продължи да насърчава концентрирането на инвестиции в държавен дълг, емитиран от правителствата на развитите страни, и същевременно избягването на високорисковите активи.

Наблюдателите предвиждат, че до края на годината цикълът на освобождаване на лихвите в САЩ ще приключи за сметка на Европейския съюз, където се очакват нови, по-драстични стъпки в тази посока. До този момент за мнозина намесата на Федералния резерв е изчерпана и заплашителното навлизане на американската икономика в период на рецесия би могло да бъде преодоляно едва след появата на първите резултати от координирания ефект на облекчените лихвени условия и подготвяния пакет от фискални мерки за стимулиране на бизнеса.

Паралелно със събитията в САЩ и спада на местния пазар на акции индексът на JP Morgan EMBI+, измерващ доходността на кошница от дългови инструменти от развиващите се пазари, надхвърли прага от 1000 базисни точки над американските съкровищни облигации за първи път от еквадорската криза през 1999 г. Този индикатор е ясен ориентир за понижения инвеститорски интерес и значителното оскъпяване на кредитния ресурс за повечето от страните в преход.

## СЕВЕРНА АМЕРИКА

### САЩ

Безпрецедентните атаки от 11 септември повишиха напрежението на капиталовите пазари поради опасенията от незабавна ответна реакция от страна на САЩ. В първия след събитията работен ден на американските фондови борси водещите индекси NASDAQ и Dow Jones паднаха с около 7%, а доларът се обезцени с над 3 процентни пункта спрямо еврото. Американската валута започна да губи позиции още в началото на месеца, когато правителството обяви, че безработицата в страната се е увеличила с

повече от очакваното, достигайки 4.9% през август. Натискът над долара се засили и вследствие оповестените данни за влошаване на представянето на сектора на услугите в контраст с достигната крехка стабилност на производствените отрасли. Според международните анализатори атаките неизбежно ще дадат отражение върху темпа на БВП през третото тримесечие, за което се очаква спад с най-малко 1%. Така дългоочакваният момент на задвижване на американската икономика ще бъде отложен поне до началото на следващата година.

След първоначалния шок от терористичния удар финансовите пазари успяха да се съвземат и до края на месеца движението им продължи да следва основните макроикономически индикатори. На 17 септември Федералният резерв осъществи осмо поред съкращение на лихвите с 50 базисни точки до 3%, което е и най-ниското им равнище за последните седем години. Наред с това властите масирано интервенираха на паричния пазар ресурс за поддържане на нормална ликвидност.

Промяната на лихвите увеличи наклона на кривата на доходността по държавните книжа и чувствително засили търсенето на краткосрочни инструменти. Тази тенденция бе най-ясно изразена при две- и тригодишните емисии на американското финансово министерство, които отбелязаха рекордно ниски доходности (съответно 2.78% и 3.75%). Базовите десетгодишни облигации приключиха месеца при доходност 4.56%. Активизирането на пазара на държавен дълг бе повлияно и от отлива на значителни капиталови потоци от акциите на американските компании.

Финансовото министерство обяви, че временно прекратява изпълнението на програмата за обратно изкупуване на държавен дълг поради необходимостта от поддържане на достатъчна гъвкавост, в случай на възникнали непредвидени разходи за бюджета. Обявено бе, че редовната схема за обратно изкупуване ще бъде възобновена през октомври. Планираното намаление на дълга през третото тримесечие на годината бе 9 млрд. щ. д., което е с 1 млрд. щ. д. по-малко от количествата, изкупени през предходните тримесечия. Властите предвиждаха да редуцират дълга с 39 млрд. щ. д. до края на 2001 г.

В последните дни на месеца статистиката регистрира изненадващо покачване на растежа на американската икономика със скромните 0.3% през второто тримесечие. Освен този показател оповестеното подобрене на потребителското доверие, което има пряка връзка с личното потребление, повлия в положителен аспект компенсирането на спада на борсовите индекси през последната седмица на септември.

## МЕКСИКО

Решението на Standard & Poors да се въздържи от дългоочакваната позитивна промяна на кредитния рейтинг на Мексико засили негативния ефект върху търговията на развиващите се пазари. Доскоро международните наблюдатели предвиждаха, че повишението на текущия рейтинг на страната от ВВ+ до инвестиционния праг ВВВ- ще стане веднага след одобрението на промените в данъчното законодателство, които бяха внесени за разглеждане в местния парламент още през април. След атентатите от 11 септември изгледите за съвземане на икономическия растеж в страната изглеждат все по-слаби поради последвалия спад в цените на петрола и силната обвързаност на мексиканския износ с пазарите в САЩ.

По последни данни търговският дефицит на страната е в рамките на очакваното – 663 млн. щ. д., а предварителните прогнози за БВП през текущата година са за нулев или отрицателен прираст след внушителните 7%, регистрирани през 2000 г. В тази връзка запазването на перспективата за евентуално повишение на мексиканския кредитен рейтинг ще зависи от бъдещата фискална политика на кабинета и гласуването на обявените мерки за ограничаване на държавните разходи.

## ЕВРОЗОНА

---

В съответствие с предприетите от останалите водещи икономики мерки, насочени към запазване на бизнесдоверието след атаките срещу САЩ, Европейската централна банка (ЕЦБ) взе решение да понижи лихвите в Еврозоната с 25 базисни точки до 3.50%, считано от 17 септември.

Обявеното намерение на властите в Еврозоната да увеличат държавните разходи, за да насърчат растежа и произтичащото в резултат на това увеличение на финансирането чрез облигационни емисии, доведе до скок на доходността при дългосрочните инструменти и пренасочване на инвеститорите предимно към по-ликвидните краткосрочни книжа. След намалението на лихвите в Еврозоната доходността при краткосрочните държавни емисии падна до най-ниските си нива от последните две години насам, в очакване на следваща намеса от страна на ЕЦБ. Към края на месеца доходността по тридесетгодишните емисии Bund бе 5.67% – 5.51%, докато десетгодишните емисии от същата серия се търгуваха при 4.77% – 4.85%.

Германският бизнес-индекс Ifo е отбелязал слабо намаление с 0.3 проценти пункта според последни данни за август, което обаче е понижило нивото му до най-ниската стойност, отчитана през последните пет години. Анализаторите предричат още по-голямо задълбочаване на този спад след пълното отразяване на шоковия ефект от събитията в Ню Йорк. В същото време инфлацията в Германия клони към подобрене и отбелязва спад на потребителските цени от 2.6% през август до 2.1% през септември. Това откроява тезата, че задържането на инфлацията около прага от 2% изиск-

ва по-решителни стъпки в посока освобождаване на лихвите. Една от причините за предпазливостта на ЕЦБ относно това наложително решение е обезпокоителното покачване на паричния агрегат М3 с 6.4% през август след нарастване от 5.9% месец по-рано.

Забавянето на американската икономика вече дава своето отражение и върху успешния френски модел, който доскоро се отличаваше от останалите страни в еврозоната главно с по-бързия темп на разкриване на нови работни места, по-благоприятния бизнесклимат и индустриално производство. След оповестяването на изготвения от френското финансово министерство проектобюджет за 2002 г. стана ясно, че намерението за свиване на бюджетния дефицит няма да бъде осъществено и той ще запази текущия си размер от около 200 млрд. френски франка (28 млрд. щ. д.), или 1.4% от БВП. Това се налага поради започналото от началото на 2001 г. отслабване на френската икономика и генерирането на недостатъчни данъчни приходи за бюджета. Прогнозираният икономически растеж за следващата година е между от 2.25% и 2.50%, докато изгледите за текущата са за ръст на БВП от едва 2.3%, което е с 1% по-ниско от прогнозата, направена в началото на 2001 г. На свой ред индексът, отчитащ френският бизнесклимат, също регистрира най-ниската си стойност от 1996 г. насам.

## *ЦЕНТРАЛНА И ИЗТОЧНА ЕВРОПА*

---

### **РУСИЯ**

В началото на септември агенция Moody's повиши с една степен от В3 на В2 рейтинга на руския еврооблигационен дълг. Инвестиционната перспектива на облигационните инструменти, емитирани от Руската федерация, бе изменена от „стабилна“ към „положителна“. Решението си Moody's обоснова с подобрените икономически условия – бюджет, текуща сметка и придвижване на данъчната реформа, които ще улеснят значително обслужването на руския външен дълг.

Международните анализатори разглеждат дълговите инструменти на Руската федерация като сравнително сигурен актив на фона на общия отлив на капитали от развиващите се пазари. Според преобладаваща част от прогнозите страната няма да бъде засегната от евентуална международна криза, породена от събитията на 11 септември. Евентуалното задържане на високите петролни цени ще продължи да оказва позитивен ефект върху руските облигационни емисии, които през септември бяха сред най-търсените инструментите в спектъра на развиващите се пазари.

Една от новините, подкрепила доверието на инвеститорите през последния месец, бе изказването на финансовият министър Михаил Касянов, според който страната ще задели близо 5 млрд. щ. д. от очаквания за годината бюджетен излишък за провизиране на предстоящите погашения по руския държавен дълг. Най-тежките плащания на правителството предстоят през



2003 г. и възлизат на 18.5 млрд. щ. д.

Очакванията за поддържане на досегашния стабилен растеж на руската икономика се потвърдиха във връзка с оповестените официални данни за годишния ръст на БВП: съответно с 5.1% през второто тримесечие на годината, при 4.9%, достигнати през първото. Фактическият резултат се разминава с прогнозата на руското министерство на икономиката за ръст от 5.4%, считано до юни.

Междувременно руската Дума одобри на първо четене закона за държавния бюджет за 2002 г., независимо от мнението на част от депутатите, според които заложените в макрорамката параметри са твърде консервативни.

## ТУРЦИЯ

Редовният преглед на изпълнението на икономическата програма, договорена с МВФ, приключи със задоволителна оценка за постигнатите от правителството резултати. Очаква се след гласуване на борда на директорите на фонда страната да получи поредния транш от 3 млрд. щ. д. по действащото кредитно споразумение, чиято обща стойност е 15 млрд. щ. д. С по-голяма част от финансирането Турция ще покрие плащанията си по вътрешния дълг, които възлизат на около 24 млрд. щ. д. до края на 2001 г.

Позитивен сигнал за пазара, едновременно засилил позициите на турската лира, бе решението на централна банка да намали 24-часовите (овърнайт) лихви по депозитите от 60% на 59%. Тази мярка следва да облекчи разходите на правителството за обслужване на вътрешния дълг и да намали инфлационния натиск в икономиката.

Въпреки негативното отражение върху турските финансови пазари на атаките срещу САЩ министър-председателят Кемал Дервиш обяви, че не очаква като последица съществено отклонение от предначертаните икономически параметри. Според актуални оценки на правителството БВП на страната е на път да отбележи спад с 5.5%, а инфлацията ще се задържи под 60% до края на текущата година.

През втората половина на септември турският дял от индекса на JP Morgan EMBI+ поддържаше спред от 985 базисни пункта над американските съкровищни облигации, докато местната валута достигна до 1 515 000/1 520 000 лири за щатски долар след нива от 1 390 000/1 395 000 лири за долар, търгувани в началото на месеца.

## УКРАИНА

Украинското правителство внесе за четене в парламента съгласувания с МВФ проектозакон за бюджета за 2002 г. Основните параметрите на ревизираната макрорамка включват нарастване на БВП с 6%, бюджетен дефицит от 1.7% и годишна инфлация под 10%.

След като даде одобрението си за изготвения проектозакон МВФ гласува превеждането на следващия транш по текущата кредитна програма за страната, чиято обща стойност е 2.6 млрд. щ. д. В началото на годината програмата бе временно замразена заради бавния ход на реформите и вътрешнополитическата нестабилност. Размерът на гласуваното на 20 септември финансиране е по-голям от обичайния – 375 млн. щ. д. По информация на централната банка то е предназначено за попълване на валутния резерв, чието ниво след усвояването е вече 2.6 млрд. щ. д. Допълнително финансиране от 150 млн. щ. д. се очаква още от Световната банка и от Европейския съюз – съответно 40 млн. щ. д.

Валутният резерв на Украйна регистрира осезаемо повишение след края на миналата година, когато нивото му бе едва 1.6 млрд. щ. д. Украинските власти прогнозираат, че до края на 2001 г. размерът на резерва ще бъде около 2.3 – 2.5 млрд. щ. д.

Централната банка оповести данни за нарастване на излишъка по текущата сметка на платежния баланс до 567 млн. щ. д., или 5% от БВП за второто тримесечие на 2001 г. Отчетеният през август излишък по търговския баланс е 134 млн. щ. д.

---

## *ЮЖНА АМЕРИКА*

### **АРЖЕНТИНА**

Аржентинското правителство отчете бюджетен дефицит (невключващ приходите от приватизация) в размер на 1.05 млрд. щ. д. за периода от началото на годината до юли. Въпреки че този резултат не се отличава съществено от миналогодишния, прави впечатление, че приходите от данъци регистрират спад с над 320 млн. щ. д. за сметка на по-ниските лихвени плащания по дълга и намалението на паричните трансфери от централния бюджет към местните провинции. Спадът на данъчните приходи придоби особено обезпокоителен размер през юли, когато регистрираното годишно намаление бе с цели -7.8%. Според премиера Доминго Кавайо през септември този негативен резултат ще остане в рамките на -4% до -10% и това ще бъде основният фактор, предопределящ размера на държавните разходи.

В същото време дефицитът по текущата сметка показва подобрение, свивайки се от 2.9 млрд. щ. д. през първото тримесечие на 2001 г. до 1 млрд. щ. д. през второто, на база чувствителното свиване на вноса и намалението на икономическата активност. За същия период брутният външен дълг на Аржентина е намалял с 2.66 млрд. щ. д. до 142 млрд. щ. д. (в т. ч. публичен и частен дълг). Смесени обаче бяха сигналите за спад на индустриалното производство с 5.9% през август и за по-малко от очакваното намаление на БВП през второто тримесечие на годината. Преобладаващо е мнението, че тези данни ще имат краткотраен положителен ефект

върху аржентинските дългови инструменти, чиито рискови премии през септември достигнаха 1650 базисни точки според индекса на JP Morgan EMBI+.

Своевременно бордът на директорите на МВФ гласува предложението за увеличение на досега действащото кредитно споразумение с Аржентина с нови 8 млрд. щ. д. След полученото одобрение страната ще може да усвои незабавно 1.3 млрд. щ. д. по текущата програма и 5 млрд. щ. д. от новия пакет. Останалите 3 млрд. щ. д. ще подлежат на усвояване до март, в случай че аржентинските власти проведат предварително анонсираната кампания за обратно изкупуване на дълга. Според някои местни източници евентуална схема за доброволен суап на аржентински емисии би могла да започне през октомври, но само в случай, че резултатът от тази транзакция осигурява годишно спестяване на не по-малко от 2 – 3 млрд. щ. д. от плащанията по дълга.

## БРАЗИЛИЯ

Събитията в САЩ засилиха опасенията на инвеститорите относно финансовата стабилност на бразилската икономика. Обезценяването на местната парична единица с 29% от началото на годината съставлява един от най-значимите рискове поради големия дял на валутния публичен дълг и оскъпяването на разходите за неговото обслужване. Близко 75% от този дълг са книжа, фиксирани към 24-часовите (overnight) депозити или деноминирани в чужди валути.

По последни данни общата сума на публичния външен дълг възлиза на 50 млрд. щ. д. Според бразилските власти преобладаваща част от плащанията към външните кредитори са вече рефинансирани чрез емисии на дълг. Въпреки това статистиката отчита запазване на тенденцията на влошаване на съотношението публичен дълг към БВП. След 52.6% през юли централната банка обяви нарастване на съотношението до 53.7% през август. В края на 2000 г. този индикатор бе 49.5%. – малко по-нисък от критичните 50%.

Независимо от крайно неблагоприятното задържане на темпове на развитие на местната икономика наличието на толкова силен натиск над бразилския реал прави малко вероятни изгледите за скорошно освобождаване на лихвите. На заседанието си от 19 септември съветът по паричната политика към Бразилската централна банка запази основната лихва на текущото ѝ ниво – 19%. Същевременно изискванията за поддържане на дължителните резерви в банковия сектор бяха затегнати в потвърждение на твърдото намерение на банката да свие максимално излишната ликвидност на паричния пазар и да ограничи спекулативната търговия.

Отслабването на бразилската валута и негативното му отражение върху външната експозиция и платежоспособността на страната дадоха повод

рейтинговата агенция Standard & Poors да отправи предупреждение за преразглеждане на бразилския кредитен рейтинг. Досега агенцията класираше дългосрочния валутен дълг на Бразилия с ВВ- при оповестена в началото на август негативна инвестиционна перспектива.

Успокоителен сигнал е може би единствено потвърждението за последователно покачване на първичния бюджетен излишък за периода юли – август, което засега обещава изпълнение на заложената в споразумението с МВФ цел за края на годината.