

**Годишен обзор
на правителствения
уџдг . 2000**

София, 2001 г.

© Министерство на финансите, юни 2001 г.

ISBN 954 – 90636 – 3 – 1

Дизайн и предпечатна подготовка: Отдел „Печатни издания на БНБ“

Печат и подвързия: Полиграфична база на БНБ

За контакти:

Министерство на финансите

ул. „Г. С. Раковски“ № 102

1040 София

тел. 9859 24 90, 9859 24 91

Web site: www.minfin.government.bg

Уважаеми дами и господа,

Следваната предимно консервативна политика при управлението на държавния дълг през последните няколко години се запази и през 2000 година. Основните ѝ цели бяха по-нататъшното подобряване на ключовите параметри на правителствения дългов портфейл, както като количествен обхват, така и като качествена характеристика. Конкретизацията на достиженията в този аспект може да се резюмира в следните основни дейности.

- Политиката на плавна редукция на вътрешния дълг продължи и през изминалата година. Подобрена бе структурата на валутната деноминация на вътрешния дълг, като левовите съкровищни инструменти вече надхвърлиха половината от общия дълг. Затвърди се тенденцията към удължаване на средните матуритети на новоемитирания дълг, което доведе и до увеличаване на средния срок на неизплатените бонове и облигации, емитирани за финансиране на бюджетния дефицит. Всички нови емисии бяха с фиксирана доходност, с което се намали лихвеният риск във вътрешния дългов портфейл.

- Втора поредна година бе регистрирана тенденция към намаляване на абсолютния размер на външния дълг, измерван в щатски долари. Това доведе и до съответен спад при основния дългов индикатор – съотношението *дълг/БВП*. През годината бяха усвоени планираните нови заеми както с фискално предназначение, така и в изпълнение на програмно финансиране. Страната затвърди кредитната си репутация сред основните официални кредитори. В посока на оптимизация на дълговото равнище и останалите дългови параметри бяха и всички извършени дългови трансакции.

- Формулирането на ключови функционални и институционални ориентири бе друга насока на поведение при управлението на правителствения дълг. През годината бе одобрена средносрочна стратегия за управление на дълга. Беше подготвена нова нормативна рамка и се усъвършенстваха част от регулациите и методическите подходи в сферата на селектирането на програмното кредитиране.

Като цяло отчетната година може да се третира като успешна от гледна точка на поставените цели и степента на тяхната реализация.

Пламен Орешарски
Заместник-министър на финансите

Използвани съкращения

БВП	брутен вътрешен продукт
БНБ	Българска народна банка
Г-7	Групата на 7-те най-развити в индустриално отношение държави
Г-24	Групата на 24-те най-развити в индустриално отношение държави
ДЦК	държавни ценни книжа
ЕБВР	Европейска банка за възстановяване и развитие
ЕИБ	Европейска инвестиционна банка
ЕС	Европейски съюз
ЕЦБ	Европейска централна банка
ЗУНК	Закон за уреждане на необслужваните кредити, договорени до 31 декември 1990 г.
МВФ	Международен валутен фонд
МФ	Министерство на финансите
НСЗ	Национална служба по заетостта
НСИ	Национален статистически институт
ОЛП	основен лихвен процент
СПТ	специални права на тираж
ФРС	Федерална резервна система на САЩ (Федерален резерв)
щ. д.	щатски долар
DISCs	облигации с отстъпка
FLIRBs	облигации с първоначално намалени лихви
IABs	облигации за неплатени лихви
JBIC (JEXIM)	Japan Bank for International Cooperation (бивша Japan Export-Import Bank)
LIBOR	лондонски междубанков лихвен процент

Съдържание

I. Тенденции в развитието на световната и българската икономика	7
1. Световната икономика през 2000 г.	9
2. Макроикономически акценти в икономиката на България през 2000 г.	15
II. Вътрешен дълг	17
1. Емисионна политика	22
Емисия на съкровищни бонове	22
Емисия на съкровищни облигации	23
Емисия на държавни ценни книжа за индивидуални инвеститори	26
2. Обслужване на вътрешния дълг	30
Държавни ценни книжа за финансиране на дефицита	30
Държавни ценни книжа за структурната реформа	30
3. Вторичен пазар на ДЦК	31
III. Външен дълг	35
1. Външно финансиране	39
2. Обслужване на дълга	39

IV. Общи характеристики на държавния дълг	41
V. Стратегия за управление на дълга	53
1. Институционални инициативи	55
2. Цели на дълговото управление	56

I. Тенденции в развитието на световната и българската икономика

1. Световната икономика през 2000 г.

През изминалата година световната икономика се развиваше при едновременното влияние на три основни фактора: повишаване цените на основните суровини и горивата, задълбочаване спада на еврото спрямо курса на щатския долар и всеобщ подем и бързо възстановяване на регионите, които бяха най-силно засегнати от последиците на финансовите кризи през периода 1997 – 1999 г.

Темповете на глобален икономически растеж през 2000 г. се ускориха до такава степен, че са най-високите за последните петнадесет години и на практика обхващат всички региони. Забележителен напредък регистрира американската икономика, която бе безспорен лидер в това отношение. Докато през предходните две години тя се развиваше с около 4% средногодишен прираст, регистрираният темп на растеж през 2000 г. беше вече 5%. В Европейския съюз – най-големия търговски партньор на България, икономическият растеж се ускори до 3.4% при средно 2.6% за периода 1998 – 1999 г.

Успоредно с това през последните дванадесет месеца продължи тенденцията към отслабване на еврото спрямо щатския долар, очертала се още в началото на 1999 г., когато бе въведена единната валута за безкасовите разплащания в страните от еврозоната. Въпреки спасителните интервенции на Европейската централна банка през октомври еврото регистрира най-ниските си исторически нива от 0.825 щ. д. за 1 евро, а това се равнява на близо 30% обезценяване от стойността, с която то стартира на международните валутни пазари.



**Динамика на еврото
спрямо щатския
долар през 2000 г.**

Източник: Reuters.

Значителното увеличение на търсенето в световен мащаб се отрази върху цените на основните суровини и най-вече върху тези на горивата. Особено силен бе ефектът от последователното поскъпване на суровия петрол, считано от началото на 1999 г., и продължителното задържане на неговата цена на ниво от около 30 щ. д. за барел. След шоковия скок на петрола „Брент“ над 37 щ. д. за барел през септември цената му на световните пазари спадна до 22 щ. д. за барел до края на годината.



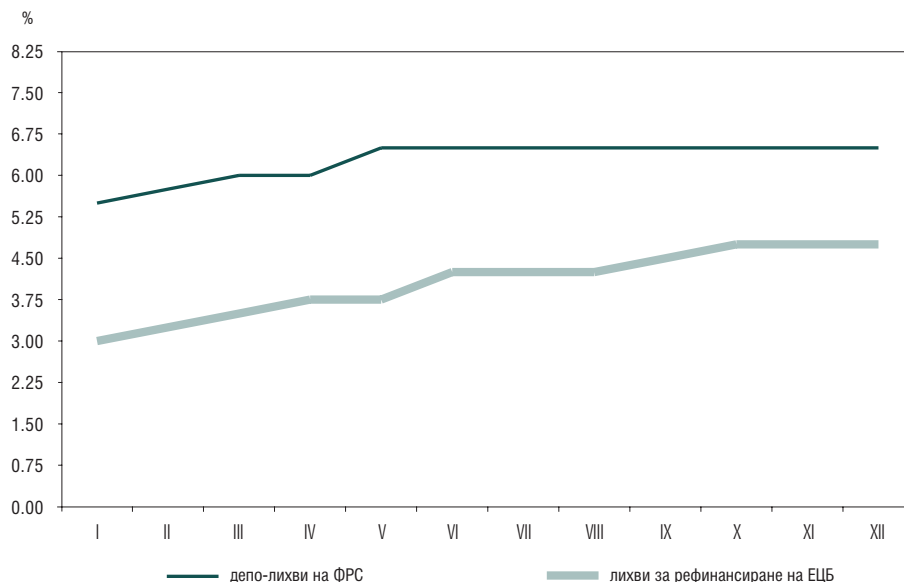
Цени на петрола „Брент“ през 2000 г.

Източник: Reuters.

В условията на чувствително по-високи цени на енергията и засилено потребление през второто полугодие в развитите индустриални страни се появиха някои осезаеми признаци на инфлация. Това принуди властите във водещите в икономическо отношение страни да се придържат към установения курс на рестриктивна парична политика. В рамките на изминалата година Федералният резерв увеличи лихвите в САЩ със 100 базисни точки, докато ЕЦБ затегна лихвите в ЕС със 175 базисни точки. В края на периода повишената турбулентност на международните финансови пазари, и по-специално слабостта на пазара на акции, предизвикаха корекции в прогнозите за продължаване на икономическата експанзия в глобален мащаб.

I. Тенденции в развитието на икономиката през 2000 г.

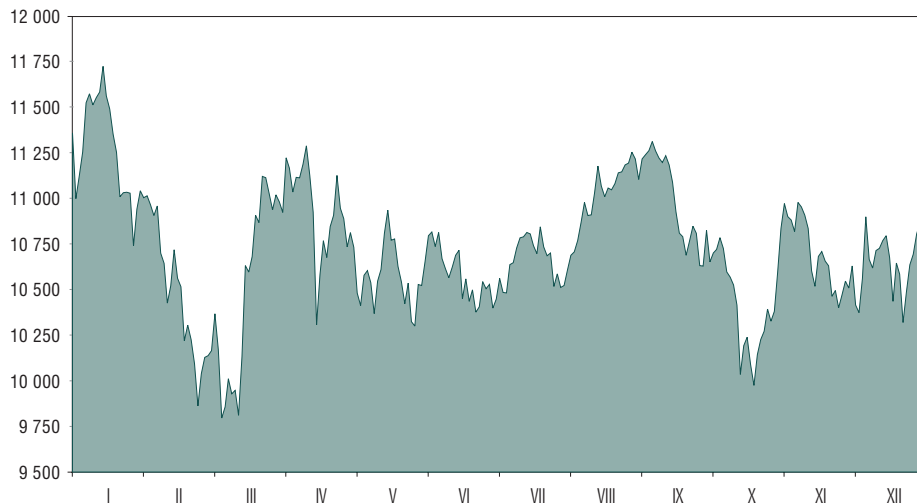
Движение на лихвените проценти в САЩ и ЕС през 2000 г.



Източник: FOMC; ECB.

Особена актуалност през миналата година придобиха иницираните от много правителства програми за обратно изкупуване на дълга. Очерта се явна тенденция към ограничаване на емисиите на държавен дълг, подкрепяна както от администрацията в САЩ, така и от правителствата от ЕС. В рамките на 2000 г. Американското държавно съкровище осъществи програма за редуциране на дълга – притежание на чуждестранни лица, с 30 млрд. щ. д. Паралелно с това нуждите от заемни средства в някои страни от еврозоната намаляха след успешната продажба на лицензите за трето поколение мобилни системи. Дълговите инструменти на страните от Г-7 се превърнаха в предпочитан актив на фона на колебливото движение на пазара на акции през годината.

Предизборната надпревара за президентската власт в САЩ засегна неблагоприятно водещите борсови индекси *Dow Jones* и *NASDAQ* най-вече през последното тримесечие на 2000 г.



**Динамика на
индустриалния
индекс *Dow Jones*
през 2000 г.**

Източник: Reuters.

Ключовите макроикономически индикатори в отделните страни от спектъра на развиващите се пазари варираха с различен знак. Благоприятното влияние на разрастващото се външно потребление особено от страна на основния търговски контрагент в лицето на Европейския съюз допринесе за увеличаване на износа и раздвижване на стопанската активност в икономиките от Централна и Източна Европа. Неслучайно през изминалата година темпът на растеж на БВП в Унгария е 5.6%, в Полша – 4.1%, в Чехия – 2.9%, в Словакия – 2.4%, в Румъния – 2%. Наблюдателите отбелязват, че съществено значение за постигнатите резултати от централно- и източноевропейските страни имат усилията за изпълнение на икономическите критерии за членство в ЕС.

Благоприятните пазарни условия осигуриха важен тласък на руския износ. Подобряването на търговския баланс и фискалния резултат като следствие от напредъка в структурирането на приходната част на държавния бюджет допринесоха за впечатляващ прираст на БВП в Русия с цели 7.6%.

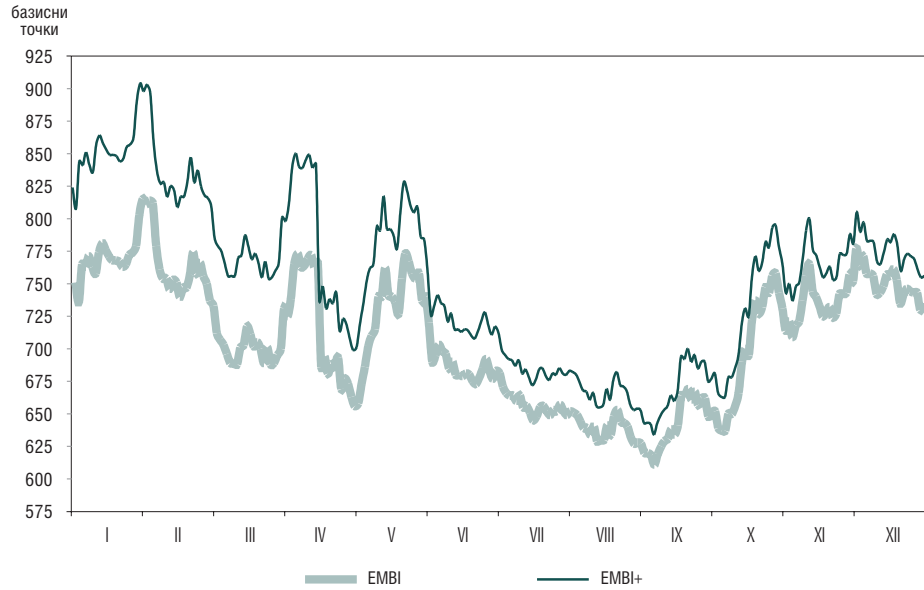
I. Тенденции в развитието на икономиката през 2000 г.

Страните от Източна Азия възстановиха производството си с годишен темп от близо 7%. Голяма част от тях продължиха реформите в корпоративния и банковия сектор. В същото време проблемите с вътрешнополитическата нестабилност в някои азиатски икономики продължиха да бъдат бариера пред хода на възстановяване от кризата през 1997 г.

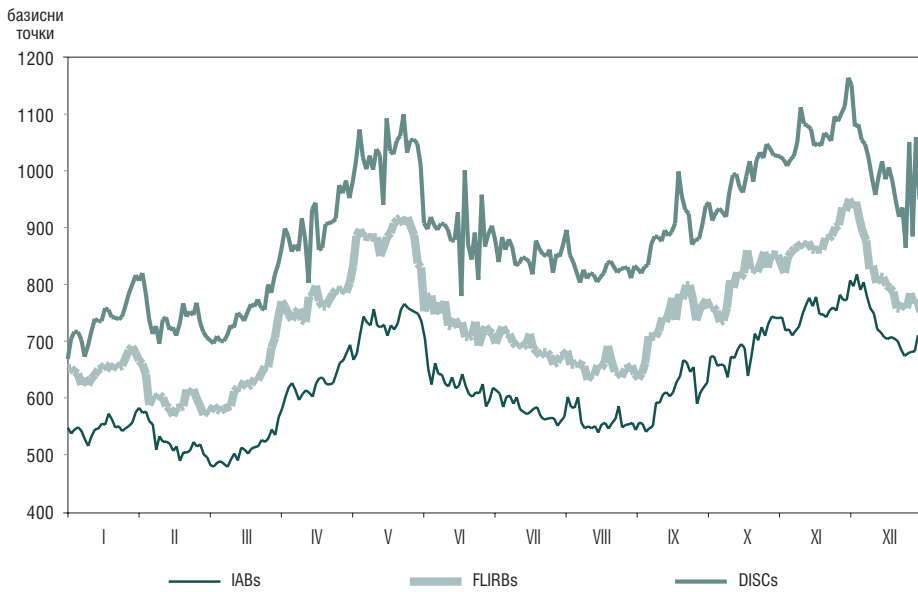
Латиноамериканският регион бе също важен източник на новини през годината. Бразилия и Мексико отбелязаха значително подобрене на фискалните си баланси и управлението на дълга и напредъкът им бе отбелязан с подобаващо повишение на кредитния рейтинг. От своя страна затрудненията на Аржентина при финансирането на бюджетните разходи създадоха сериозни опасения във връзка със състоянието на третата по големина икономика в региона.

Като цяло дълговите инструменти на страните в преход успяха да възвърнат нивото на суверенните рискови премии от периода преди руската криза. Това се потвърждава и от тренда на индекса *EMBI+* (*Emerging Markets Bond Index*) на *JP Morgan* през годината, чрез който се отчита възвръщаемостта от съставен портфейл от финансови инструменти на страните в преход. Движението на индекса *EMBI+* продължава възходящия си тренд след последните сериозни трусове по време на финансовите кризи в Русия (1998 г.) и Бразилия (1999 г.) и като цяло приключва годината с по-нисък в сравнение с предходните периоди спред спрямо базовите облигации на Американското държавно съкровище. През 2000 г. страните с развиващи се пазари главно в Южна Америка и Централна Европа започнаха масово изтегляне на своите брейди облигации и преоформянето им в нови еврооблигационни или глобални емисии. Особена популярност придобиха пилотните дългови емисии на страните в преход в инструменти, деноминирани в евро, или на японските финансови пазари.

Спрег на индексите EMBI на JP Morgan през 2000 г.



Източник: Reuters.



Спрег на българските брейди облигации през 2000 г.

Източник: Reuters.

2. Макроикономически акценти в икономиката на България през 2000 г.

Международната конюнктура, характеризираща се с голямо външно търсене и увеличаващи се цени, даде отражение и върху развитието на българската икономика.

За 2000 г. БВП нарасна с 5.8%, като реален растеж отбелязват всичките му компоненти по линия на крайното използване. Характерното и за България повишено вътрешно търсене се проявява в нарастване с 4.5% на крайното потребление и с 8.2% на брутно образуване на основен капитал. Благоприятните външни условия от своя страна водят до увеличаване износа на стоки и услуги с 24.2%. Предвид комбинираното влияние на гореизброените фактори вносът на стоки и услуги в реално изражение се увеличава с 14.6%.

По предварителни данни текущата сметка на платежния баланс за годината регистрира дефицит от 701.4 млн. щ. д., силно повлиян от отрицателното търговско салдо в размер на 1175.3 млн. щ. д. Този дефицит обаче изцяло се финансира от приходите от преки чуждестранни инвестиции, които до края на годината достигнаха 1001.5 млн. щ. д.

Валутният резерв на страната регистрира леко покачване с над 200 млн. щ. д. през изминалата година. Неговото ниво в края на декември по данни на БНБ е 3460.3 млн. щ. д., след като през същия месец на 1999 г. размерът му е бил 3221.6 млн. щ. д.

От друга страна, обезценяването на еврото и повишаването на цените на горивата се отразиха крайно неблагоприятно върху инфлацията в страната. Допълнителен натиск в посока към увеличаване индекса на потребителските цени оказа и нарастването на цените на хранителните продукти най-вече в резултат на слабата селскостопанска реколта. Така през годината индексът на цени на производител се увеличи с 14.8%, а този на потребителските цени – с 11.4%.



Индекс на потребителските цени по месеци на 2000 г.

Източник: НСИ.

След неколкмесечен период на повишение нивото на безработица отбеляза слаб спад през втората половина на годината. На базата на последните данни може да се смята, че към края ѝ то се е стабилизирало до някаква равновесна стойност, като към декември регистрираното от НСЗ равнище на безработица е 16.4% .

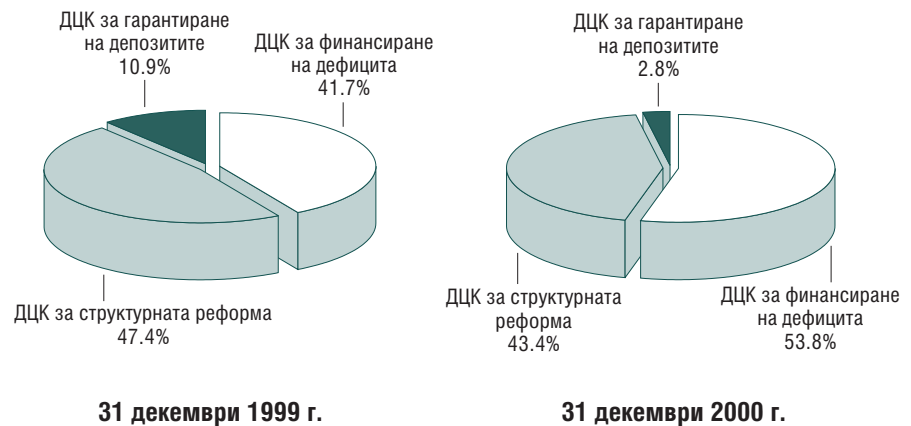
Макроикономическата стабилност, постигната през 2000 г., се дължи на устойчивата бюджетна политика, съпътствана от добра събираемост на приходите от данъци и такси. Като цяло постъпленията в консолидирания бюджет за годината възлизат на 11 065.1 млн. лв. при 11 334.3 млн. лв. разходи. Това ограничава размера на дефицита в консолидирания бюджет до 1.05% от прогнозния БВП за годината.

С оглед на външната конюнктура и настоящите макроикономически условия в България перспективите за продължаване на икономическия растеж през 2001 г. са положителни.

II. Вътрешен гълаз

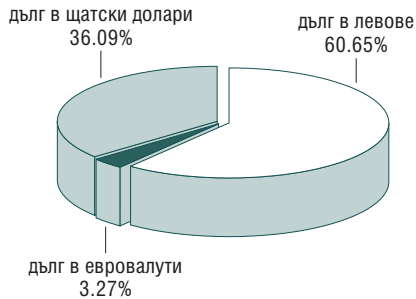
През последните три години приоритет при управлението на вътрешния дълг беше поддържането на размера му на относително постоянно ниво и подобряване на структурните му характеристики. За изтеклата година редукцията на вътрешния дълг е над 40%, като около 75% от това намаление се дължи на отпадането на държавната гаранция върху влоговете и сметките в Банка ДСК. Реално намаление е реализирано по гаранционните държавни ценни книжа и по облигациите, емитирани за структурната реформа. Част от финансирането на плащанията по вътрешния дълг е осъществено чрез емисия на редовни държавни ценни книжа, в резултат на което се отбелязва увеличение на тази група от дълга в обращение.

Структура на вътрешния гържавен дълг по видове инструменти

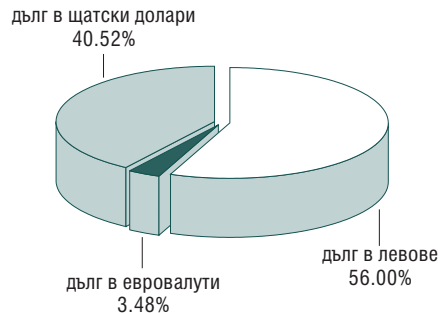


Източник: МФ.

Структурата на дълга през изтеклата година е чувствително подобрена. Държавните ценни книжа, деноминирани в чуждестранни валути, намаляват с близо 13% и достигат 43.7%, като 40.2% са деноминирани в щатски долари.



31 декември 1999 г.

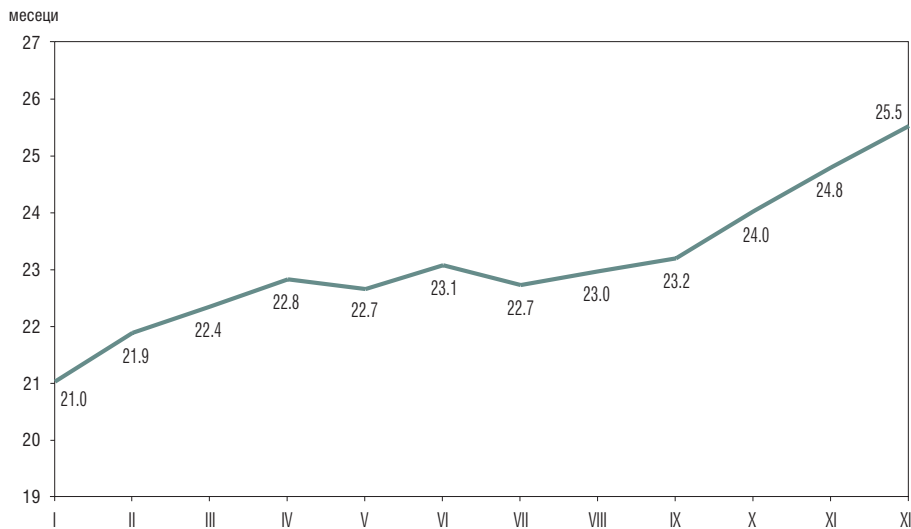


31 декември 2000 г.

Структура на вътрешния гържавен и гържавногарантиран гълг по видове валути

Източник: МФ.

Значително се увеличава и срокът на книгата, емитирани за финансиране на дефицита. При среден матуритет от 1 година и 9 месеца в началото на годината към края на декември той е 2 години и 2 месеца.

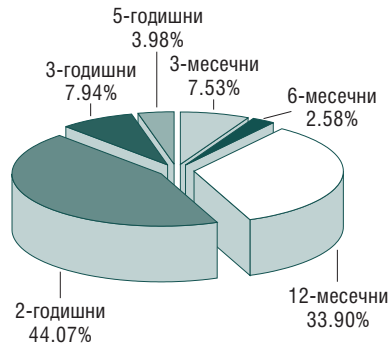


Средна продължителност на ДЦК, емитирани за финансиране на дефицита, намиращи се в обращение в края на съответния месец от 2000 г.

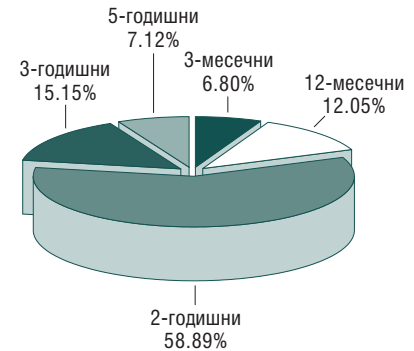
Източник: МФ.

Съкровищните бонове в обращение намаляват от 44% на 18.9%. Въведената практика за емисия на инструменти само с фиксиран доход също намери отражение в сериозно свиване дела на държавните ценни книжа с плаващи купони. Техният дял спада с над 17 пункта за периода и в края на годината е 48.1%.

Матуритетна структура на намиращите се в обращение ДЦК за финансиране на дефицита

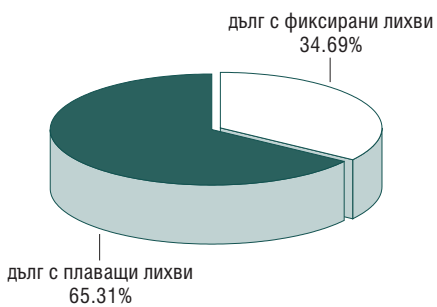


1999 г.

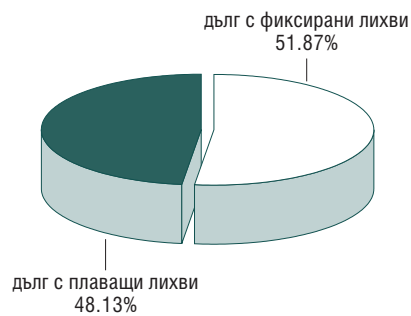


2000 г.

Източник: МФ.



1999 г.

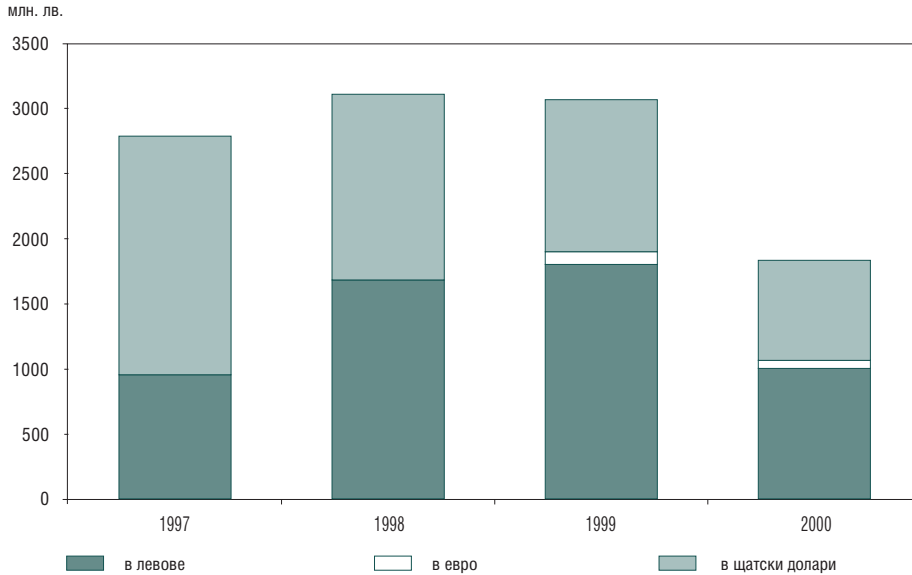


2000 г.

Лихвена структура на ДЦК, намиращи се в обращение към 31 декември

Източник: МФ.

След 1994 г. основна част от вътрешния дълг заемат инструментите, емитирани за оздравяване на реалния и банковия сектор. През изтеклата година за първи път делът на ценните книжа, които се емитират на календарен принцип за финансиране на бюджетния дефицит, превиши този на другите видове инструменти и достигна 53.8%.



Валутна геноминация на вътрешния гълг през периода 1997 – 2000 г.

Източник: МФ.

1. Емисионна политика

През годината бяха емитирани държавни ценни книжа на обща стойност 807.4 млн. лв. Нетното вътрешно финансиране с държавни ценни книжа е отрицателно и падежираните книжа са с 310.6 млн. лв. повече от новоемитираните.

Основен метод за емисия на ДЦК остана провеждането на аукциони по предварително обявен календар. Редовните емисии през годината са 71 с обща номинална стойност 794 млн. лв. Чрез пряка продажба на гише на индивидуални инвеститори са пласирани 24 емисии за 22.3 млн. лв.

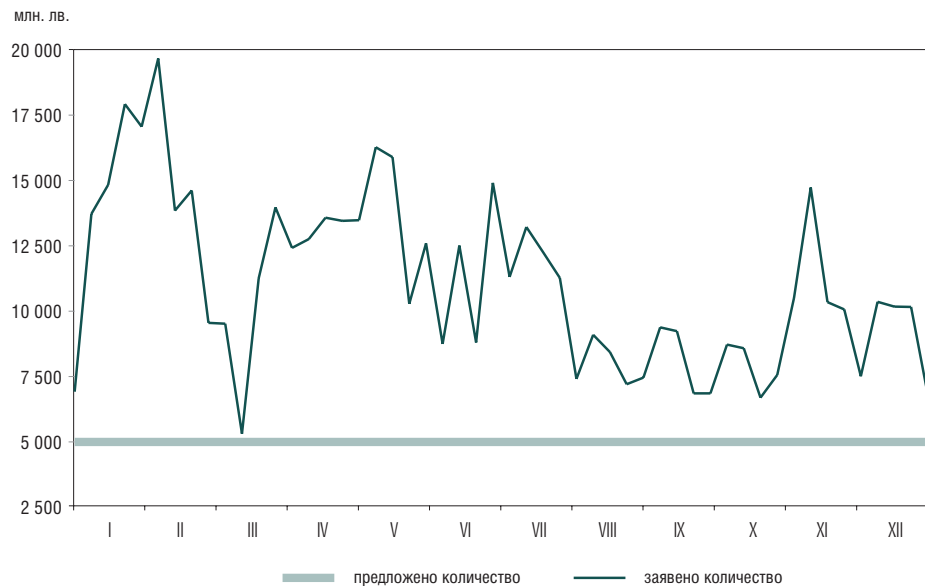
Емисия на съкровищни бонове

Краткосрочните книжа, емитирани през годината, са със срок 3 и 12 месеца. Доходността по тях се формира на базата на отстъпка от номинала.

Аукциони за тримесечни бонове се провеждаха всяка седмица и достигнатата доходност определяше нивото на основния лихвен процент. Най-ниска доходност е постигната през първото тримесечие – 3.07% на ефективна база, а най-висока – през последните два месеца от годината, когато нивото ѝ е 4.79%. Предложеното през

периода от Министерството на финансите за продажба количество е 260 млн. лв., а получените заявки са за 576.3 млн. лв. Двукратното превишение на търсенето над предлагането беше причина за покачането на цените на първичния пазар.

Съотношение между заявено и предложено количество тримесечни ДЦК през 2000 г.



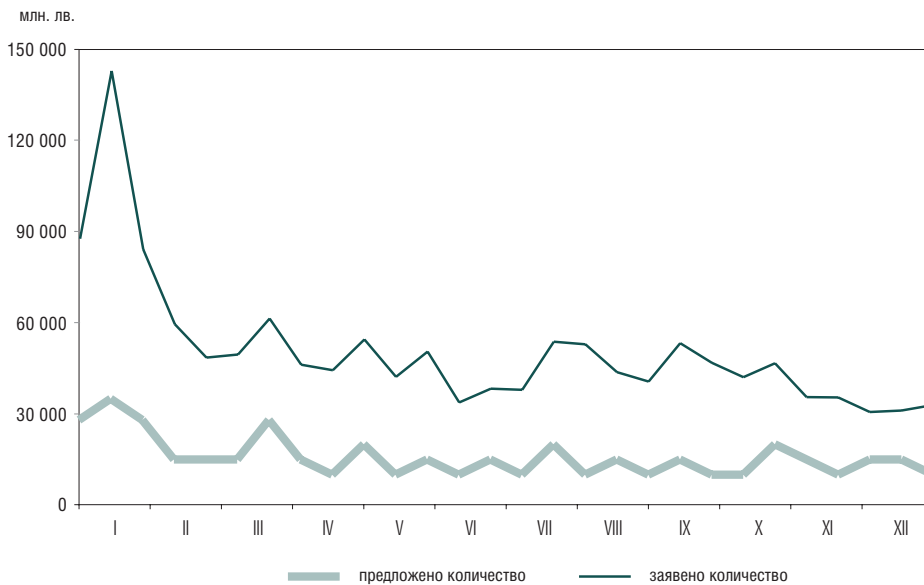
Източник: МФ.

Шест са емисиите на дванадесетмесечни бонове, пуснати в обращение през годината. През първото тримесечие аукциони за книжа с такава срочност бяха обявявани ежемесечно. С нарастване обаче на търсенето на тригодишни книжа техният брой беше намален до една емисия на тримесечие. Общо са предложени за продажба едногодишни книжа за 120 млн. лв. при получени заявки за 277.5 млн. лв. Дванадесетмесечните бонове останаха с относително постоянна доходност след първоначалния спад през януари с над 1 пункт. Най-високото ниво е регистрирано в началото на годината и е 6.15%, а най-ниското (4.97%) – в началото на март. До края на годината доходността остана в рамките на 5 – 5.4%.

Емисия на съкровищни облигации

Емитираните през миналата година облигации са с номинална стойност 414 млн. лв. Още през февруари в емисионния календар бяха включени тригодишни книжа, като бе въведено и двукратно

отваряне и допълване на емисиите през следващите месеци. През последното тримесечие на три поредни аукциона беше пласирана и една емисия петгодишни книжа. Отварянето на емисиите увеличи обема им, целта на което бе създаването на предпоставки за по-голяма ликвидност.

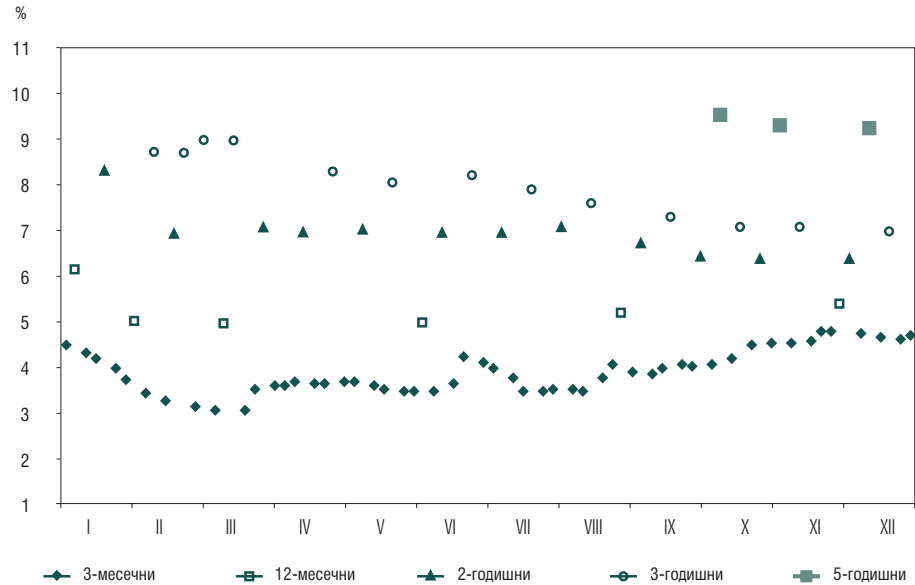


**Съотношение
между предложено и
заявено количество
гългосрочни ДЦК
през 2000 г.**

Източник: МФ.

През 2000 г. се проведеха 12 аукциона за продажба на двегодишни съкровищни облигации. От април емисиите се допълват всеки месец. Общо са предложени за продажба 234 млн. лв. Получените поръчки са за 650.4 млн. лв. Доходността по двегодишните облигации след февруари се движеше на нива между 6.72% и 7.08%, а през последните два месеца спадна до 6.38%.

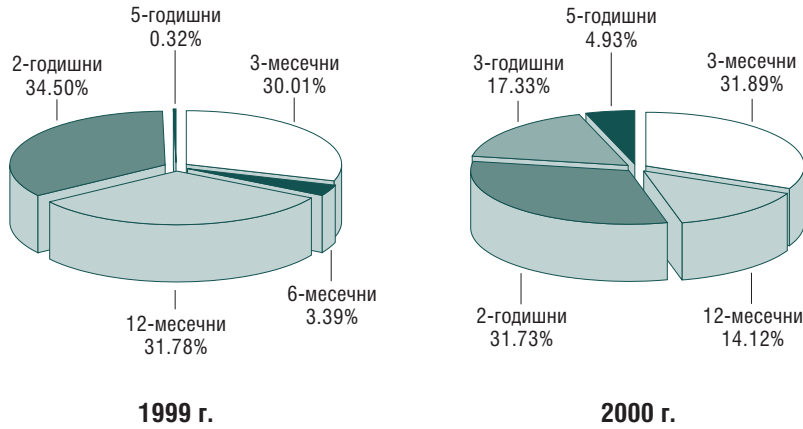
Доходност на първичния пазар на ДЦК през 2000 г.



Източник: МФ.

Аукционите на тригодишни облигации през годината бяха тринадесет. През февруари беше пусната в обращение първата емисия, след като книжа с такъв матуритет не бяха предлагани на пазара повече от година. Емисиите са от отворен тип с общ обем 140 млн. лв. Заявеното за целия период количество е 554.4 млн. лв. Доходността плавно намаляваше през единадесетте месеца и към края на годината се доближи до около 60 пункта над тази на двегодишните. Най-високото ниво е регистрирано през февруари – 8.98%, а най-ниското – през декември (6.98%).

Петгодишни облигации бяха емитирани през последното тримесечие на три аукциона, провеждани ежемесечно. Общата номинална стойност на емисията е 40 млн. лв. при заявено количество 113.4 млн. лв. Достигнатата доходност е между 9.24% и 9.53%.



Матуритетна структура на новоемитираните ДЦК

Източник: МФ.

Емисия на държавни ценни книжа за индивидуални инвеститори

Продажбата на държавни ценни книжа за физически лица се извършваше на гише от БНБ и осем финансови институции – първични дилъри. През годината са емитирани само двегодишни облигации с обща номинална стойност 22.3 млн. лв., което е с близо 8 млн. лв. над продадените през 1999 г. Условието на ценните книжа в съответствие със спестовното им предназначение предвиждат нарастващ лихвен процент за четирите купона. Доходността им се движеше през периода около 8.8%, което е с 1.8 пункта повече от средната доходност на редовните емисии със същия матуритет.

Резултати от проведените през 2000 г. аукциони на гържавни ценни книжа

Дата на аукциона	Дата на емисията	Номер на емисията	Матуритет (месеци)	Дата на падежа	Лихвен процент	Предложено количество (лв.)	Заявено количество (лв.)	Одобрено количество по номинал (лв.)	Одобрено количество по продажна цена (лв.)	Средна цена на 100 лв. номинал	Минимално одобрена цена на 100 лв. номинал	Средна ефективна годишна доходност (%)	Максимално одобрена доходност (%)
04.01.2000	05.01.2000	30 100 00 001	3	05.04.2000	-	5 000 000	6 920 000	5 000 000	4 945 262	98.91	98.90	4.49	4.54
04.01.2000	05.01.2000	30 101 00 009	12	03.01.2001	-	20 000 000	55 050 000	20 000 000	18 843 945	94.22	94.00	6.15	6.40
10.01.2000	12.01.2000	30 102 00 007	3	12.04.2000	-	5 000 000	13 727 000	5 000 000	4 947 475	98.95	98.93	4.32	4.41
17.01.2000	19.01.2000	30 103 00 005	3	19.04.2000	-	5 000 000	14 832 500	5 000 000	4 949 151	98.98	98.96	4.20	4.28
17.01.2000	19.01.2000	20 300 00 116	24	16.01.2002	8	28 000 000	87 580 000	28 000 000	27 927 880	99.74	99.55	8.31	8.42
24.01.2000	26.01.2000	30 104 00 003	3	26.04.2000	-	5 000 000	17 925 500	5 000 000	4 951 282	99.03	99.01	3.99	4.07
31.01.2000	02.02.2000	30 105 00 000	3	03.05.2000	-	5 000 000	17 060 000	5 000 000	4 954 689	99.09	99.07	3.73	3.82
31.01.2000	02.02.2000	30 106 00 008	12	31.01.2001	-	20 000 000	80 480 000	20 000 000	19 045 475	95.23	95.20	5.02	5.06
07.02.2000	09.02.2000	30 107 00 006	3	10.05.2000	-	5 000 000	19 672 500	5 000 000	4 958 177	99.16	99.16	3.44	3.44
07.02.2000	09.02.2000	20 301 00 114	36	05.02.2003	9	5 000 000	34 765 000	5 000 000	5 000 000	101.20	100.70	8.72	8.92
14.02.2000	16.02.2000	30 108 00 004	3	17.05.2000	-	5 000 000	13 852 500	5 000 000	4 959 998	99.20	99.19	3.27	3.32
14.02.2000	16.02.2000	20 302 00 112	24	13.02.2002	7	28 000 000	84 094 000	28 000 000	28 000 000	100.34	100.20	6.93	7.01
17.02.2000	19.02.2000	20 301 00 114	36	05.02.2003	9	15 000 000	59 465 000	15 000 000	15 000 000	101.25	100.69	8.70	8.92
21.02.2000	23.02.2000	30 109 00 002	3	24.05.2000	-	5 000 000	14 620 500	5 000 000	4 961 289	99.23	99.20	3.15	3.27
24.02.2000	19.02.2000	20 301 00 114	36	05.02.2003	9	15 000 000	48 516 600	15 000 000	15 000 000	100.54	100.25	8.98	9.10
28.02.2000	01.03.2000	30 110 00 000	3	31.05.2000	-	5 000 000	9 555 000	5 000 000	4 962 331	99.25	99.21	3.07	3.23
28.02.2000	01.03.2000	30 111 00 008	12	28.02.2001	-	20 000 000	33 600 000	20 000 000	19 055 455	95.28	95.19	4.97	5.07
02.03.2000	09.02.2000	20 301 00 114	36	05.02.2003	9	15 000 000	49 498 000	15 000 000	15 000 000	100.57	100.00	8.97	9.20
06.03.2000	08.03.2000	30 112 00 006	3	07.06.2000	-	5 000 000	9 522 500	5 000 000	4 962 476	99.25	99.23	3.07	3.15
13.03.2000	15.03.2000	30 113 00 004	3	14.06.2000	-	5 000 000	5 315 000	5 000 000	4 957 081	99.14	98.77	3.53	5.09
13.03.2000	15.03.2000	20 303 00 110	24	13.03.2002	7	28 000 000	61 368 000	28 000 000	27 986 420	100.10	99.73	7.07	7.28
20.03.2000	22.03.2000	30 114 00 002	3	21.06.2000	-	5 000 000	11 260 000	5 000 000	4 956 020	99.12	98.96	3.61	4.28
27.03.2000	29.03.2000	30 115 00 009	3	28.06.2000	-	5 000 000	13 971 500	5 000 000	4 955 844	99.12	99.05	3.61	3.90
03.04.2000	05.04.2000	30 116 00 007	3	05.07.2000	-	5 000 000	12 422 500	5 000 000	4 955 157	99.10	99.08	3.69	3.78
03.04.2000	05.04.2000	20 304 00 118	24	03.04.2002	7	15 000 000	46 165 000	15 000 000	15 000 000	100.29	100.00	6.96	7.12
10.04.2000	12.04.2000	30 117 00 005	3	12.07.2000	-	5 000 000	12 762 500	5 000 000	4 955 348	99.11	99.10	3.65	3.69
17.04.2000	19.04.2000	30 118 00 003	3	19.07.2000	-	5 000 000	13 580 000	5 000 000	4 955 573	99.11	99.09	3.65	3.73
17.04.2000	19.04.2000	20 305 00 115	36	16.04.2003	8	10 000 000	44 350 000	10 000 000	9 955 650	99.68	99.22	8.29	8.47
24.04.2000	26.04.2000	30 119 00 001	3	26.07.2000	-	5 000 000	13 460 000	5 000 000	4 955 044	99.10	99.08	3.69	3.78
02.05.2000	03.05.2000	30 120 00 009	3	02.08.2000	-	5 000 000	13 482 500	5 000 000	4 955 026	99.10	99.08	3.69	3.78
02.05.2000	05.04.2000	20 304 00 118	24	03.04.2002	7	20 000 000	54 461 000	20 000 000	20 000 000	100.18	100.02	7.02	7.11

(продължава)

(продължение)

Дата на аукциона	Дата на емисията	Номер на емисията	Матуритет (месеци)	Дата на падежа	Лихвен процент	Предложено количество (лв.)	Заявено количество (лв.)	Одобрено количество по номинал (лв.)	Одобрено количество по продажна цена (лв.)	Средна цена на 100 лв. номинал	Минимално одобрена цена на 100 лв. номинал	Средна ефективна годишна доходност (%)	Максимално одобрена доходност (%)
08.05.2000	10.05.2000	30 121 00 007	3	09.08.2000	-	5 000 000	16 277 500	5 000 000	4 956 000	99.12	99.12	3.61	3.61
15.05.2000	17.05.2000	30 122 00 005	3	16.08.2000	-	5 000 000	15 895 000	5 000 000	4 957 000	99.14	99.14	3.53	3.53
15.05.2000	19.04.2000	20 305 00 115	36	16.04.2003	8	10 000 000	42 182 800	10 000 000	9 999 936	100.27	99.92	8.05	8.19
22.05.2000	25.05.2000	30 123 00 003	3	24.08.2000	-	5 000 000	10 287 500	5 000 000	4 957 397	99.15	99.14	3.48	3.53
29.05.2000	31.05.2000	30 124 00 001	3	30.08.2000	-	5 000 000	12 592 500	5 000 000	4 957 500	99.15	99.15	3.48	3.48
29.05.2000	31.05.2000	30 125 00 008	12	30.05.2001	-	20 000 000	34 130 000	20 000 000	19 052 531	95.26	95.05	4.99	5.22
05.06.2000	07.06.2000	30 126 00 006	3	06.09.2000	-	5 000 000	8 750 000	5 000 000	4 957 490	99.15	99.13	3.48	3.57
05.06.2000	05.04.2000	20 304 00 118	24	03.04.2002	7	15 000 000	50 457 500	15 000 000	15 000 000	100.30	100.10	6.95	7.07
12.06.2000	14.06.2000	30 127 00 004	3	13.09.2000	-	5 000 000	12 512 000	5 000 000	4 955 398	99.11	99.00	3.65	4.11
19.06.2000	21.06.2000	30 128 00 002	3	20.09.2000	-	5 000 000	8 810 000	5 000 000	4 948 661	98.97	98.83	4.24	4.83
19.06.2000	19.04.2000	20 305 00 115	36	16.04.2003	8	10 000 000	33 780 050	10 000 000	9 974 125	99.88	98.75	8.21	8.66
26.06.2000	28.06.2000	30 129 00 000	3	27.09.2000	-	5 000 000	14 912 500	5 000 000	4 950 142	99.00	99.00	4.11	4.11
03.07.2000	05.07.2000	30 130 00 008	3	04.10.2000	-	5 000 000	11 312 500	5 000 000	4 951 533	99.03	99.00	3.99	4.11
03.07.2000	05.07.2000	20 306 00 113	24	03.07.2002	7	15 000 000	38 290 000	15 000 000	15 000 000	100.30	100.11	6.95	7.06
10.07.2000	12.07.2000	30 131 00 006	3	11.10.2000	-	5 000 000	13 224 600	5 000 000	4 953 795	99.08	99.06	3.78	3.86
17.07.2000	19.07.2000	30 132 00 004	3	18.10.2000	-	5 000 000	12 260 500	5 000 000	4 957 571	99.15	99.15	3.48	3.48
17.07.2000	19.07.2000	20 307 00 111	36	16.07.2003	8	10 000 000	37 920 000	10 000 000	10 000 000	100.67	100.18	7.90	8.09
24.07.2000	26.07.2000	30 133 00 002	3	25.10.2000	-	5 000 000	11 277 500	5 000 000	4 957 691	99.15	99.15	3.48	3.48
31.07.2000	02.08.2000	30 134 00 000	3	01.11.2000	-	5 000 000	7 412 500	5 000 000	4 957 125	99.14	99.08	3.53	3.78
31.07.2000	05.07.2000	20 306 00 113	24	03.07.2002	7	20 000 000	53 730 000	20 000 000	20 000 000	100.66	100.35	7.08	7.10
07.08.2000	09.08.2000	30 135 00 007	3	08.11.2000	-	5 000 000	9 097 500	5 000 000	4 957 118	99.14	99.13	3.53	3.57
14.08.2000	16.08.2000	30 136 00 005	3	15.11.2000	-	5 000 000	8 437 500	5 000 000	4 957 339	99.15	99.14	3.48	3.53
14.08.2000	19.07.2000	20 307 00 111	36	16.07.2003	8	10 000 000	52 900 000	10 000 000	10 000 000	101.43	101.12	7.60	7.72
21.08.2000	23.08.2000	30 137 00 003	3	22.11.2000	-	5 000 000	7 210 000	5 000 000	4 954 166	99.08	99.01	3.78	4.07
28.08.2000	30.08.2000	30 138 00 001	3	29.11.2000	-	5 000 000	7 460 000	5 000 000	4 950 572	99.01	98.91	4.07	4.49
28.08.2000	30.08.2000	30 139 00 009	12	29.08.2001	-	20 000 000	41 530 000	20 000 000	19 014 080	95.07	94.89	5.20	5.40
04.09.2000	07.09.2000	30 140 00 007	3	07.12.2000	-	5 000 000	9 387 500	5 000 000	4 952 475	99.05	98.96	3.90	4.28
04.09.2000	05.07.2000	20 306 00 113	24	03.07.2002	7	15 000 000	43 735 000	15 000 000	15 000 000	100.72	100.57	6.72	6.80
11.09.2000	13.09.2000	30 141 00 005	3	13.12.2000	-	5 000 000	9 237 560	5 000 000	4 952 970	99.06	99.01	3.86	4.07
18.09.2000	20.09.2000	30 142 00 003	3	20.12.2000	-	5 000 000	6 860 000	5 000 000	4 951 386	99.03	98.99	3.99	4.16
18.09.2000	19.07.2000	20 307 00 111	36	16.07.2003	8	10 000 000	40 630 000	10 000 000	10 000 000	102.19	101.86	7.30	7.43

(продължава)

(продължение)

Дата на аукциона	Дата на емисията	Номер на емисията	Матуритет (месеци)	Дата на падежа	Лихвен процент	Предложено количество (лв.)	Заявено количество (лв.)	Одобрено количество по номинал (лв.)	Одобрено количество по продажна цена (лв.)	Средна цена на 100 лв. номинал	Минимално одобрена цена на 100 лв. номинал	Средна ефективна годишна доходност (%)	Максимално одобрена доходност (%)
25.09.2000	27.09.2000	30 143 00 001	3	27.12.2000	-	5 000 000	6 860 000	5 000 000	4 950 314	99.01	98.95	4.07	4.32
02.10.2000	04.10.2000	30 144 00 009	3	03.01.2001	-	5 000 000	8 727 560	5 000 000	4 951 181	99.02	99.01	4.03	4.07
02.10.2000	04.10.2000	20 308 00 119	24	02.10.2002	7	15 000 000	53 250 000	15 000 000	15 000 000	101.24	101.04	6.43	6.54
09.10.2000	11.10.2000	30 145 00 006	3	10.01.2001	-	5 000 000	8 587 500	5 000 000	4 950 389	99.01	98.97	4.07	4.24
09.10.2000	11.10.2000	20 309 00 117	60	05.10.2005	9	10 000 000	46 780 000	10 000 000	9 878 386	98.78	97.66	9.53	9.83
16.10.2000	18.10.2000	30 146 00 004	3	17.01.2001	-	5 000 000	6 695 000	5 000 000	4 948 774	98.98	98.80	4.20	4.96
16.10.2000	18.10.2000	20 310 00 115	36	15.10.2003	7.5	10 000 000	42 068 000	10 000 000	10 000 000	101.44	101.20	7.08	7.17
23.10.2000	25.10.2000	30 147 00 002	3	24.01.2001	-	5 000 000	7 563 500	5 000 000	4 945 534	98.91	98.81	4.49	4.92
30.10.2000	04.10.2000	20 308 00 119	24	02.10.2002	7	20 000 000	46 640 000	20 000 000	20 000 000	101.33	100.84	6.38	6.65
30.10.2000	01.11.2000	30 148 00 000	3	31.01.2001	-	5 000 000	10 505 100	5 000 000	4 944 874	98.90	98.79	4.54	5.00
06.11.2000	11.10.2000	20 309 00 117	60	05.10.2005	9	15 000 000	35 511 105	15 000 000	14 943 830	99.63	99.25	9.30	9.40
06.11.2000	08.11.2000	30 149 00 008	3	07.02.2001	-	5 000 000	14 735 000	5 000 000	4 945 030	98.90	98.90	4.54	4.54
13.11.2000	18.10.2000	20 310 00 115	36	15.10.2003	7.5	10 000 000	35 393 000	10 000 000	10 000 000	101.44	101.22	7.08	7.16
13.11.2000	15.11.2000	30 150 00 006	3	14.02.2001	-	5 000 000	10 347 500	5 000 000	4 944 368	98.89	98.85	4.58	4.75
20.11.2000	22.11.2000	30 151 00 004	3	21.02.2001	-	5 000 000	10 072 500	5 000 000	4 941 840	98.84	98.79	4.79	5.00
27.11.2000	29.11.2000	30 152 00 002	3	28.02.2001	-	5 000 000	7 512 500	5 000 000	4 941 920	98.84	98.80	4.79	4.96
27.11.2000	29.11.2000	30 153 00 000	12	28.11.2001	-	20 000 000	32 755 000	20 000 000	18 977 614	94.89	94.73	5.40	5.58
04.12.2000	04.10.2000	20 308 00 119	24	02.10.2002	7	15 000 000	30 622 500	15 000 000	15 000 000	101.32	101.00	6.38	6.56
04.12.2000	06.12.2000	30 154 00 008	3	07.03.2001	-	5 000 000	10 360 000	5 000 000	4 942 484	98.85	98.80	4.75	4.96
11.12.2000	11.10.2000	20 309 00 117	60	05.10.2005	9	15 000 000	31 074 000	15 000 000	14 967 519	99.87	99.33	9.24	9.38
11.12.2000	13.12.2000	30 155 00 005	3	14.03.2001	-	5 000 000	10 180 000	5 000 000	4 943 476	98.87	98.84	4.66	4.79
18.12.2000	18.10.2000	20 310 00 115	36	15.10.2003	7.5	10 000 000	32 922 000	10 000 000	10 000 000	101.70	101.53	6.98	7.05
18.12.2000	20.12.2000	30 156 00 003	3	21.03.2001	-	5 000 000	10 162 560	5 000 000	4 943 756	98.88	98.86	4.62	4.71
27.12.2000	28.12.2000	30 157 00 001	3	29.03.2001	-	5 000 000	6 797 500	5 000 000	4 942 793	98.86	98.82	4.71	4.88

Забележка: Лихвените купони по държавните ценни книжа със срок над една година са платими два пъти годишно.

Източник: МФ.

2. Обслужване на вътрешния дълг

Извършените плащания по вътрешния дълг през изминалата година са 1250.5 млн. лв. Погашенията на главници са 1118 млн. лв., а лихвите 132.5 млн. лв. Лихвените разходи представляват 1.2% от общите бюджетни разходи и 1.5% от данъчните приходи¹. Тези числа продължават тенденцията към намаляване на разходите по вътрешния дълг, която се наблюдава от 1997 г. Това се дължи както на номиналната редукция на дълга, така и на значителния спад на лихвите по държавните ценни книжа.

Държавни ценни книжа за финансиране на дефицита

Изплатените главници по ДЦК за финансиране на дефицита през годината са 684.7 млн. лв., 675.3 млн. лв. от които са по редовни емисии и 9.3 млн. лв. – по ценни книжа за индивидуални инвеститори. Обратно са изкупени преди падежа 25 хил. лв. деветгодишни облигации, емитирани през 1995 г., и 3 млн. лв. спестовни облигации. Разходите за лихви по ДЦК за финансиране на дефицита са 70.2 млн. лв.

В резултат на извършените погашения и обратно изкупуване краткосрочният дълг е намалял със 196.4 млн. лв., а дългосрочният е нараснал с 291.1 млн. лв.

Държавни ценни книжа за структурната реформа

Дългът по ДЦК за структурната реформа през годината отбелязва намаление с 206.6 млн. лв. Най-голяма част от спада се дължи на извършените обратни изкупувания на 100 млн. щ. д. валутни облигации по ЗУНК и на 11.6 млн. лв. гаранционни облигации. Операциите са извършени с цел намаляване на разходите за бюджета, възникващи от инструменти, деноминирани в щатски долари, и с доходност, превишаваща нивото на вътрешните лихви. Гаранционните облигации са изключително слаболиквидни поради ниската доходност.

Извършените погашения са 247 млн. лв., от които 195.7 млн. лв. са по гаранционни ценни книжа. Канцелираните облигации, използ-

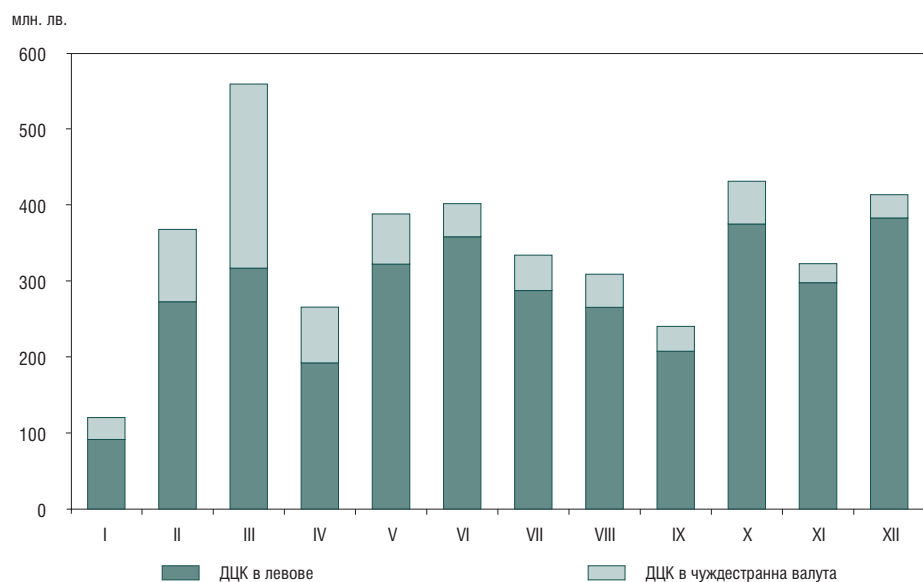
¹ В консолидирания държавен бюджет лихвите по дълга към МВФ се отразяват като лихви по вътрешния дълг, тъй като съгласно изискванията на кредитора заемът се отпуска на централната банка, която впоследствие го предоставя на правителството. Поради това съществува разлика между цитираните тук данни за дела на вътрешните лихви в общите бюджетни разходи и представените в IV раздел данни.

вани за плащане в приватизационни сделки, са с номинална стойност 135.2 хил. щ. д., 6.9 хил. лв. и 4 хил. евро. Дълг към държавата по ЗУНК е погасен с облигации за 5.1 млн. щ. д. и 114 хил. лв. Разходите за лихви по ДЦК за структурната реформа са 62.3 млн. лв., от които 15.2 млн. лв. по гаранционни облигации.

3. Вторичен пазар на ДЦК

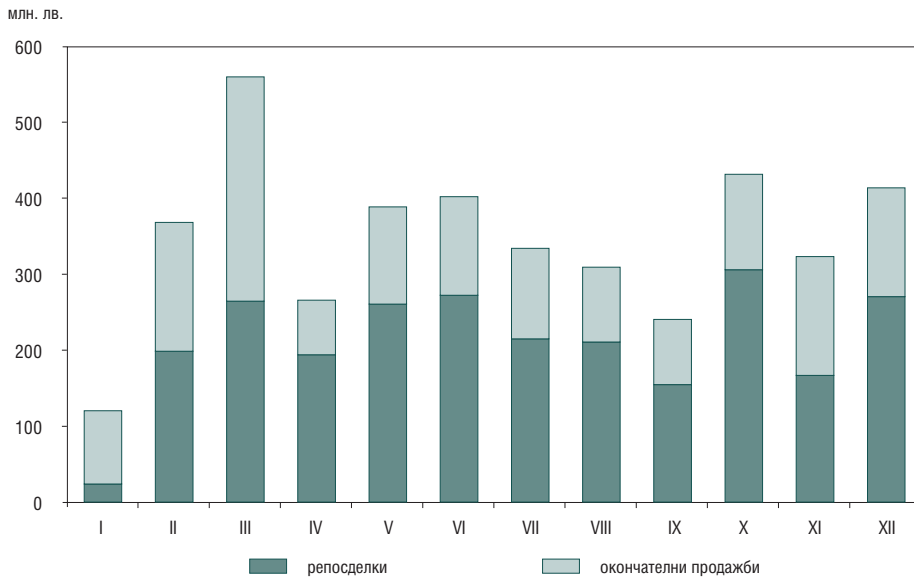
През 2000 г. на вторичния пазар на ДЦК се наблюдава неравномерно разпределение на търгуваните обеми през отделните месеци, като по-оживена е търговията в дните на придобиване на нови емисии, както и при регулиране на задължителните минимални резерви на търговските банки в БНБ. Доходността по репосделките следва тенденцията на промените в ОЛП. Прави впечатление, че през периода се наблюдава по-висока доходност на репосделките с ДЦК в сравнение с тази по междубанковите депозити със срок до един ден. През цялата година на вторичния междубанков пазар са регистрирани 5033 сделки (вкл. броят на обратните репосделки) между финансови институции за покупко-продажба на ДЦК, емитирани за финансиране на бюджетния дефицит, с обща номинална стойност 5703.9 млн. лв., което е намаление спрямо 1999 г. с 835.10 млн. лв., или 12.8%.

Обем на търгуваните през 2000 г. ДЦК на вторичния пазар*



* Окончателни продажби и репосделки.

Източник: БНБ.



**Сделки с ДЦК,
сключени на
вторичния пазар
през 2000 г.**

Източник: БНБ.

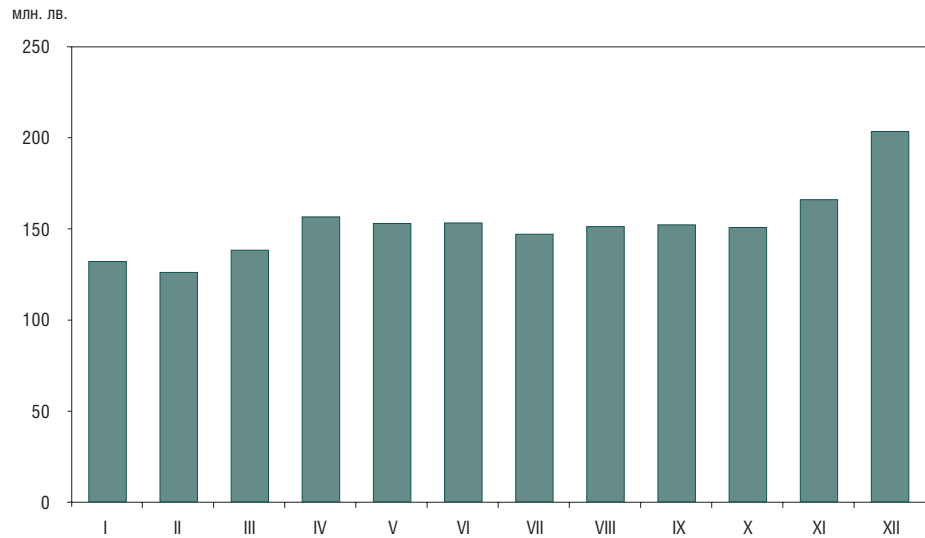
С деноминирани в щатски долари ДЦК, емитирани в резултат на структурната реформа, на вторичния междубанков пазар са регистрирани 649 сделки с обща номинална стойност 720.9 млн. щ. д. (вкл. обратните репосделки), 17 сделки с левови ДЦК, емитирани за структурната реформа, в размер на 4.9 млн. лв., 2 сделки с валутни гаранционни ДЦК с обща номинална стойност 1 млн. щ. д. и 55 сделки с ДЦК, деноминирани в евро, за 39.3 млн. евро.

Среднопретеглените цени на регистрираните сделки с валутни облигации по ЗУНК през годината се движат неравномерно – от 66.69 щ. д. в началото достигат 70.38 щ. д. през октомври, след което леко спадат, като среднопретеглената цена през декември е 69.78 щ. д.

През годината за участие в приватизацията са продадени доларови облигации по ЗУНК в размер на 144 хил. щ. д., ДЦК от емисия № 96 от 1993 г. за 6.9 хил. лв. и облигации в евро на стойност 4.1 хил. евро, които са прехвърлени по сметки на Министерството на финансите като платежно средство в 39 приватизационни сделки и са канцелирани.

Инвестициите на небанкови финансови институции, фирми и граждани в ДЦК за финансиране на дефицита се увеличават и от 131.7 млн. лв. в началото достигат 202.9 млн. лв. в края на 2000 г. Същата тенденция се наблюдава и при инвестициите в ДЦК от емисии, предназначени за граждани, като размерът им от 22.6 млн. лв. достига в края на годината 31.4 млн. лв.

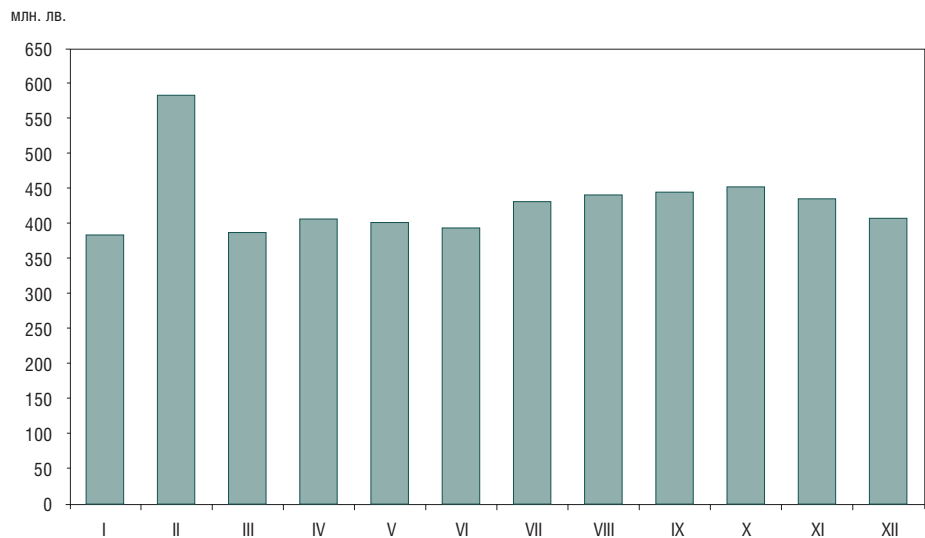
Инвестиции на небанкови финансови институции, фирми и граждани в ДЦК за финансиране на дефицита през 2000 г.



Източник: БНБ.

Инвестициите на небанкови финансови институции, фирми и граждани в ДЦК за структурната реформа са неравномерно разпределени през 2000 г. От 384.2 млн. лв. в началото на годината обемът им се повишава до 583.5 млн. лв. през февруари, след което в края на периода достига 408 млн. лв.

Инвестиции на небанкови финансови институции, фирми и граждани в ДЦК за структурната реформа през 2000 г.

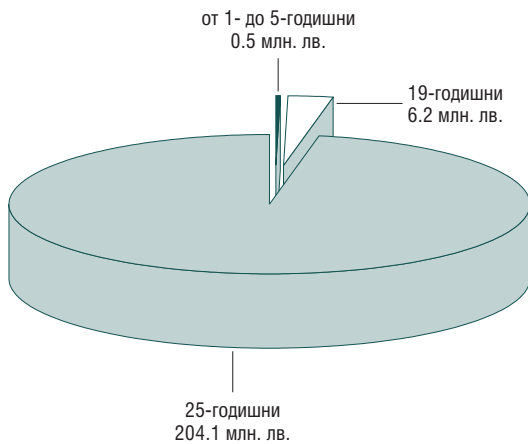


Забележка: Левовата равностойност на ДЦК, деноминирани във валута, е изчислена по курса на БНБ в края на съответния месец.

Източник: БНБ.

ДЦК в портфейла на чуждестранни инвеститори запазват относително постоянно ниво с леки колебания, като размерът на притежаваните ДЦК, емитирани в щатски долари, достига в края на декември 97.12 млн. щ. д. спрямо 86.8 млн. щ. д. в края на предходната година. Притежаваните от чуждестранни инвеститори ДЦК в евро намаляват своя обем – от 7.33 млн. евро към края на януари те спадат до 3.16 млн. евро в края на годината.

Източник: БНБ.



Обем и матуритетна структура на ДЦК, притежавани от чуждестранни инвеститори, към 31 декември 2000 г.

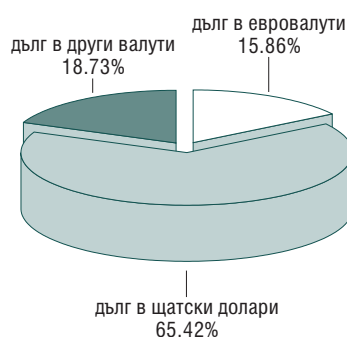
Източник: БНБ.

III. Външен гъла

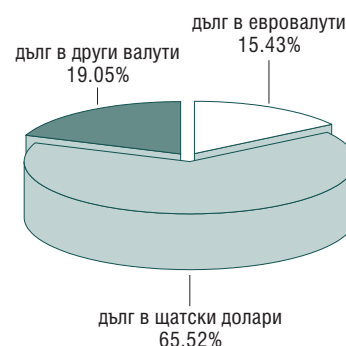
Изминалата година е втора поред, през която се регистрира намаление на външния дълг. Неговата доларова равностойност спада с близо 100 млн. щ. д., а спрямо БВП от 78.4% в края на 1999 г. достига 74.1%.

Във валутната структура на дълга дялът на задълженията в щатски долари продължава да бъде преобладаващ – 65.5%, като остава почти на същото равнище, както и през предходната година. При значителното обезценяване на еврото големият доларов компонент дава сериозни отклонения, дължащи се на курсови разлики, и е причина стойността в евро на външния дълг за една година да нарасне с 476 млн. Темпът на прираст обаче е значително по-нисък от този на икономиката.

Валутна структура на външния гържавен и гържавногарантиран дълг



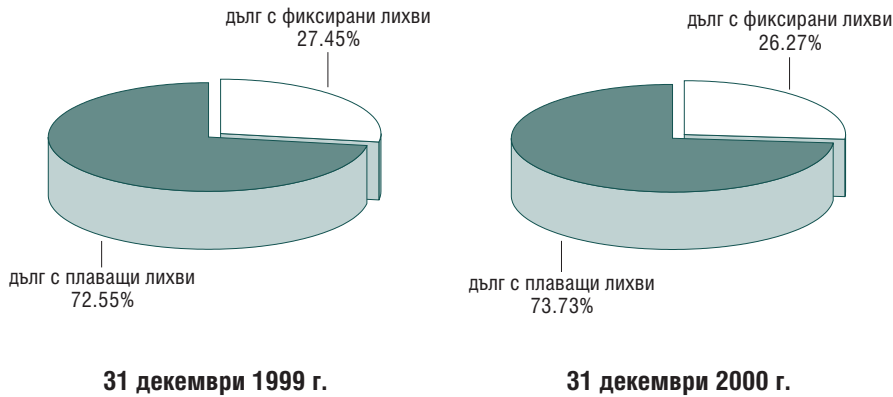
31 декември 1999 г.



31 декември 2000 г.

Източник: МФ.

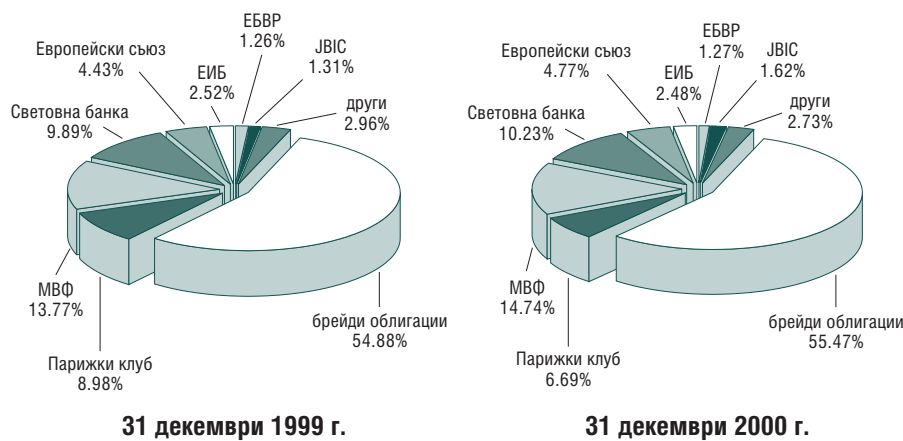
Увеличаването на тежестта на доларовия дълг доведе и до слабо нарастване дела на плаващите лихви при инструментите в обращение. Над 75% от тях са брейди облигации, чиито лихви са обвързани с LIBOR. Задълженията към МВФ също са с плаващи купони и техният относителен дял нараства с близо един пункт вследствие успоредната динамика на курса на СПТ с тази на щатския долар.



Лихвена структура на външния гържавен и гържавногарантиран дълг

Източник: МФ.

С най-голям дял във външния дълг остават брейди облигациите – 55.5%. Въпреки намалението в номиналната стойност относителният им размер е по-голям от предходната година, което отново се дължи на увеличаването на курса на долара. Нараства и дялът на дълга към МВФ, Световната банка, Европейския съюз и към Японската банка за международно сътрудничество (JBIC). Това е резултат от положителното финансиране от тези институции и от курсови разлики. Най-голямо намаление отбелязва дългът към Парижкия клуб вследствие на извършените през годината плащания и на обезценяването на еврото, което е валута на преобладаващата част от заемите.



Външен дълг по кредитори

Източник: МФ.

1. Външно финансиране

Външното финансиране през предходната година е осигурено главно от официални кредитори. Сумата на получените траншове от МВФ е най-голяма – 274.7 млн. щ. д. От Световната банка по държавни и държавногарантирани кредити са постъпили 72.5 млн. щ. д., от Европейския съюз – 53 млн. щ. д., и от Японската банка за международно сътрудничество – 50.7 млн. щ. д. Европейската инвестиционна банка и Европейската банка за възстановяване и развитие са отпуснали заеми на обща стойност съответно 24.8 и 16.9 млн. щ. д.

Нетното външно финансиране за годината е 129.3 млн. щ. д., от които 29 млн. щ. д. е финансирането на проекти с държавна гаранция. Най-голямо положително салдо е реализирано при заемите от МВФ – 144.1 млн. щ. д., следвано от тези от Европейския съюз – 53 млн. щ. д., и от Световната банка – 45.7 млн. щ. д. Отрицателно е финансирането от Парижкия клуб – 154.2 млн. щ. д., и от Г-24.

От новополучените кредити най-голяма част са деноминирани в СПТ – на стойност 274.7 млн. щ. д., следвани от тези в евро – 100.4 млн. щ. д. В щатски долари са деноминирани кредити на стойност 44.1 млн. щ. д., като всички те са траншове по договорени в предходни години държавни инвестиционни и държавногарантирани заеми.

2. Обслужване на дълга

За обслужване на външния дълг през годината са изплатени 877.8 млн. щ. д., от които 474.5 млн. щ. д. лихви. Най-много плащания са осъществени в щатски долари – 364.8 млн. щ. д., и в еврорубли – 204.4 млн. щ. д., следвани от плащанията в СПТ – 200.5 млн. щ. д. Поради покачването на курса на долара спрямо еврото над съотношението от края на 1999 г. (съответно и на СПТ спрямо еврото) средствата, необходими за обслужване на дълга, са нараснали с 68 млн. лв.

Най-голяма сума по дълга е изплатена за лихви по брейди облигациите – 280.7 млн. щ. д. Към Парижкия клуб са изплатени 194.7 млн. щ. д., а по задълженията към МВФ – 187.4 млн. щ. д. По активирани държавни гаранции от държавния бюджет са изплатени 11.4 млн. щ. д. През годината са активирани държавни гаранции по нови два заема за финансиране на проекти в промишлеността.

Намаление на дълга за разглеждания период е осъществено и при прилагане на възможностите за използване на различни дългови инструменти като платежно средство в приватизационни сделки. В резултат на такива операции е канцелиран дълг за 10.9 млн. щ. д.

Ново външно финансиране и извършени през 2000 г. плащания по външния гълг

Структура	Получени кредити (траншовете)		Извършени плащания, в т. ч.			
			погашения		лихви	
	млн. щ. д.	млн. лв.	млн. щ. д.	млн. лв.	млн. щ. д.	млн. лв.
I. Държавен дълг	470.4	1011.9	370.2	787.9	453.9	933.6
1. Лондонски клуб	0.0	0.0	0.0	0.0	280.7	566.9
2. Парижки клуб	0.0	0.0	154.2	326.5	40.5	85.6
3. Световна банка	64.3	138.9	25.6	53.3	40.9	86.3
3.1. СБ	13.6	29.0	16.9	35.2	36.8	77.6
3.2. JVIC (JEXIM)	50.7	109.8	8.7	18.1	4.2	8.7
4. Г-24	19.9	42.1	32.0	68.9	2.5	5.3
5. Европейски съюз	53.0	117.3	0.0	0.0	13.8	29.2
6. МВФ	274.7	589.6	130.6	283.5	56.8	121.9
7. Други	0.0	0.0	0.0	0.0	2.8	5.8
8. Държавни инвестиционни заеми	48.2	102.1	19.4	39.4	12.8	26.3
8.1. Световна банка	24.6	51.9	0.0	0.0	1.3	2.9
8.2. ЕИБ	18.7	39.5	15.6	31.6	9.2	18.6
8.3. ЕБВР	0.0	0.0	3.8	7.8	2.0	4.1
8.4. Други	5.0	10.8	0.0	0.0	0.3	0.7
9. Активирани държавни гаранции	10.3	22.0	8.4	16.4	3.0	6.4
9.1. Световна банка	10.3	22.0	3.3	6.7	1.1	2.3
9.2. ЕИБ	0.0	0.0	1.1	2.2	0.3	0.6
9.3. Други	0.0	0.0	4.0	7.5	1.6	3.4
II. Държавногарантиран дълг	62.1	129.9	33.0	71.5	20.7	44.2
1. Световна банка	24.1	50.4	6.7	13.9	4.9	10.5
2. ЕИБ	6.1	13.7	7.2	15.7	4.0	8.6
3. ЕБВР	16.9	34.5	10.8	22.4	5.8	12.3
4. Други	15.0	31.3	8.3	19.5	6.0	12.8
ОБЩ РАЗМЕР	532.5	1141.8	403.2	859.4	474.5	977.8

Забележка: Равностойността в левове и в щатски долари 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.

Източник: МФ.

**IV. Общи
характеристики
на държавния
сЪЛЪ**

IV. Общи характеристики на гържавния дълг

Движението и промяната в структурата на държавния дълг през 2000 г. се определят от няколко основни фактора. На първо място поддържането на номиналното му равнище е възможно поради малкия бюджетен дефицит и осигурените недългови източници за финансиране. Положително нетно финансиране е реализирано само по външния дълг с основни кредитори – МВФ, Световната банка и Европейския съюз. Вътрешното финансиране като цяло е отрицателно с положителни нетни разлики при държавните ценни книжа със срок над 1 година. Тримесечните бонове в обращение остават в същия минимален обем – 64.3 млн. лв., като основната им цел е осигуряването на по-ликвидни инструменти на пазара. При дванадесетмесечните книжа нетното финансиране е отрицателно за сметка главно на двегодишни облигации. Въпреки че бяха пуснати на пазара през последното тримесечие, петгодишните също реализират положително нетно нарастване.

Източници за финансиране на бюджетния дефицит

(млн. лв.)

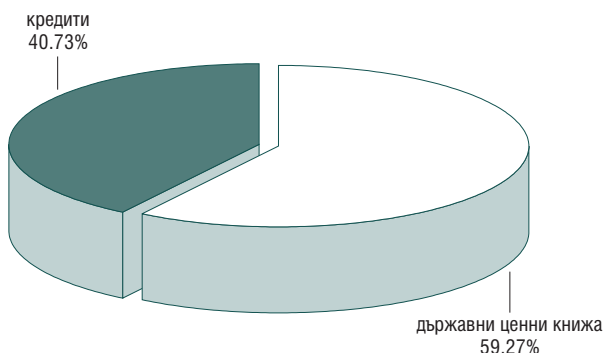
Вътрешно финансиране	ДЦК		
	емитирани	изплатени	нето
3-месечни	257.5	257.3	0.2
6-месечни	0.0	10.2	-10.2
12-месечни	114.0	267.5	-153.5
2-годишни	256.2	74.3	181.9
3-годишни	139.9	64.2	75.7
5-годишни	39.8	6.3	33.5
Други	0.0	438.2	-438.2

Външно финансиране	Кредити		
	получени	изплатени	нето
МВФ	589.6	283.5	306.1
Световна банка	212.7	60.0	152.7
Европейски съюз	117.3	0.0	117.3
Г-24	42.1	68.9	-26.8
ЕИБ	39.5	33.8	5.7
Други	10.8	341.7	-331.0

Забележка: Отразени са само източниците за финансиране, които засягат гържавния дълг.

Източник: МФ.

Държавният дълг е представен в по-голямата си част от държавни ценни книжа – 59.3%. В това число влизат вътрешният дълг, който е изцяло секюритизиран, и облигациите, емитирани в резултат от реструктурирането през 1994 г. на задълженията към Лондонския клуб.



Структура на гържавния и гържавногарантирания гълг по видове инструменти през 2000 г.

Източник: МФ.

Обезценяването на еврото и големият дял на деноминирания в щатски долари и други неевропейски валути дълг също оказаха влияние върху размера на дълга. Равностойността му в щатски долари през годината намалява въпреки положителното външно финансиране.

Изменение на гълга в резултат на курсови разлики

	(млн. евро)		
	Увеличение	Намаление	Нето
Вътрешен дълг	82.9	-	82.9
Външен дълг	489.4	-13.5	475.9
Общо	572.3	-13.5	558.8

Източник: МФ.

Представен в евро, размерът на дълга не бележи никаква промяна, като курсовите разлики и положителното външно финансиране неутрализират намалението на вътрешния дълг.

IV. Общи характеристики на гържавния дълг

Общ размер на дълга, представен в евро

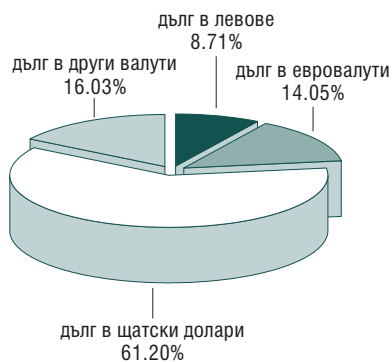
	(млн. евро)	
	31.XII.1999	31.XII.2000
Вътрешен дълг	1 515.1	903.6
Външен дълг	9 028.5	9 640.4
Общо	10 543.7	10 543.9

Забележка: Равностойността в евро е преизчислена по централните курсове на БНБ за последния работен ден от годината.

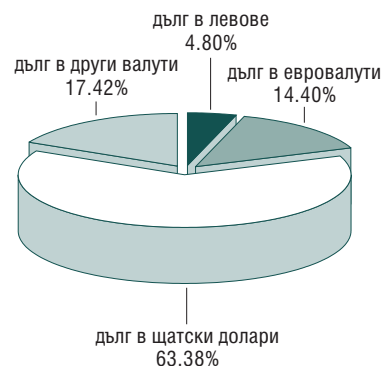
Източник: МФ.

Курсовите разлики определят до голяма степен и изменението на структурата на дълга по валути. Намалението на вътрешния дълг в левове и нарастването на дълга в щатски долари и в други валути са промените, регистрирани спрямо края на 1999 г. Номинално нарастване на практика е реализирано само по дълга в СПТ, а доларовият дълг се увеличава в резултат на положителни курсови разлики.

Структура на гържавния и гържавногарантирания дълг по видове валути



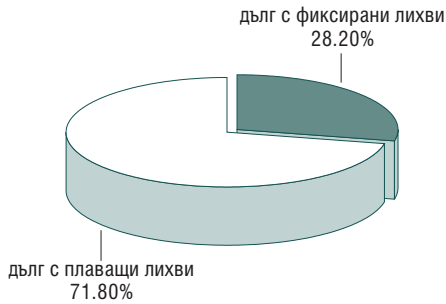
31 декември 1999 г.



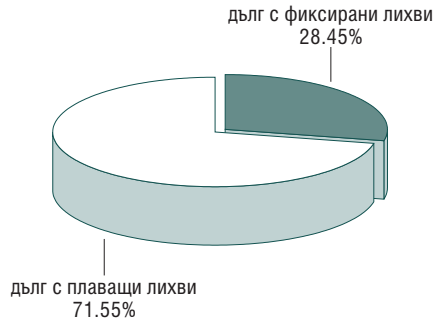
31 декември 2000 г.

Източник: МФ.

Увеличението на доларово деноминирания дълг дава отражение и върху лихвената структура, като почти неутрализира влиянието на прираста на вътрешния дълг с фиксирани купони.



31 декември 1999 г.

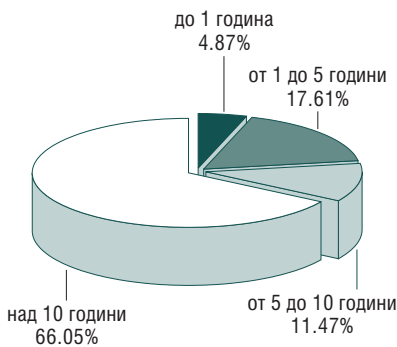


31 декември 2000 г.

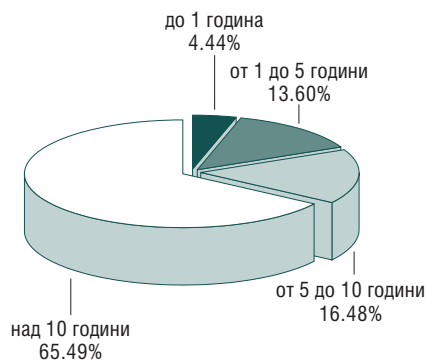
Лихвена структура на гържавния и гържавногарантирания дълг

Източник: МФ.

В резултат от естественото скъсяване на матуритета на външния дълг и от изкупуването преди падежа на облигации по ЗУНК средният остатъчен срок на дълга намалява от 12 години и 5 месеца на 12 години и 1 месец.



31 декември 1999 г.



31 декември 2000 г.

Остатъчен срок на гържавния и гържавногарантирания дълг

Източник: МФ.

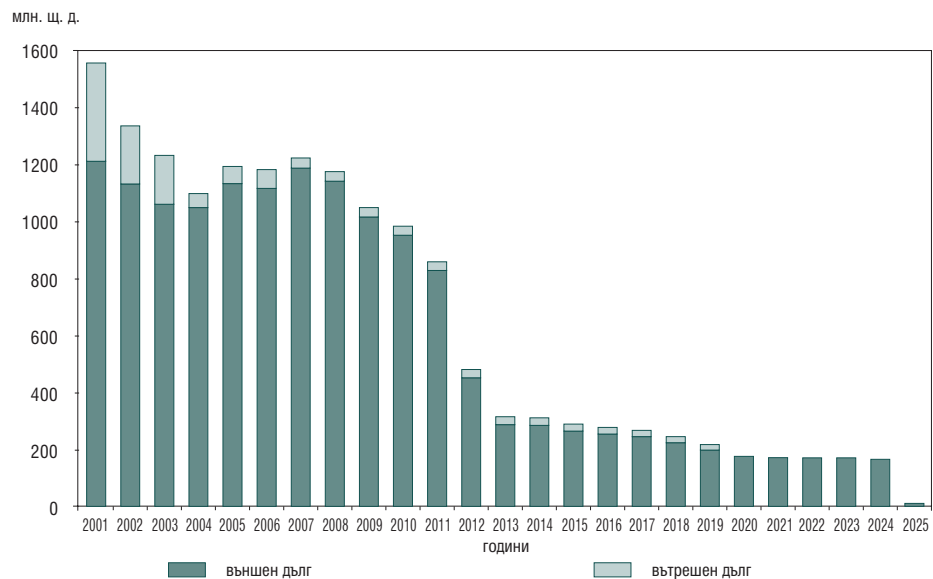
IV. Общи характеристики на гържавния дълг

Освен дълг среден матуритет дългът се характеризира и с равномерна амортизационна структура. Поради по-краткия остатъчен срок на вътрешния дълг плащанията по него са съсредоточени главно през следващите три години. Задълженията към външни кредитори са относително постоянни за десетгодишен период и се движат между 1 млрд. щ. д. и 1.2 млрд. щ. д. Лихвените плащания представляват около половината от плащанията през следващите пет години, след което техният дял значително намалява.

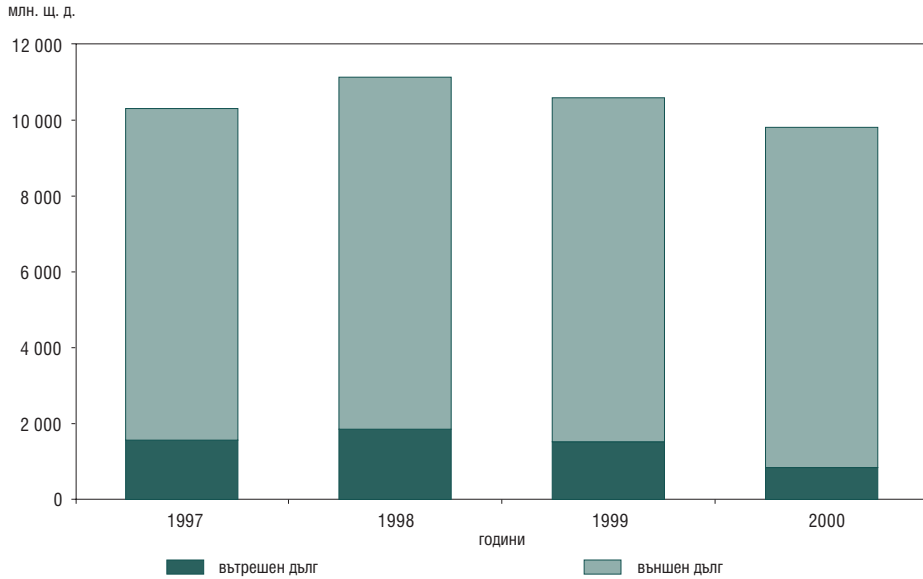
Прогнозни плащания по гържавния и гържавногарантирания дълг

Забележка: Не се включват обезпечените плащания по брейди облигациите. Прогнозите са направени на база състоянието на дълга към 31 декември 2000 г.

Източник: МФ.

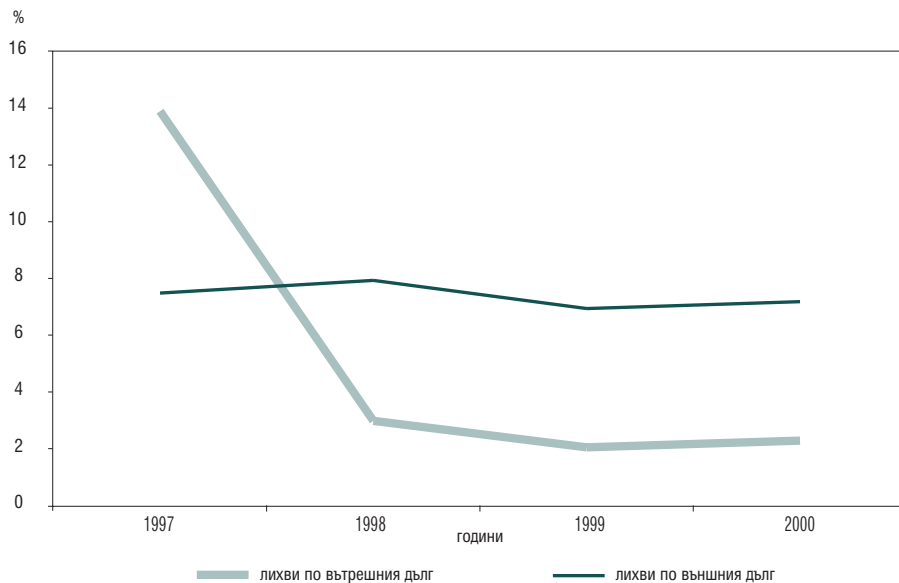


В резултат от поддържането на нулево или отрицателно вътрешно финансиране през последните три години номиналният размер на вътрешния дълг чувствително спадна и неговият дял в общия дълг в края на 2000 г. вече е 8.6% при 16.6% през 1998 г.



Динамика на вътрешния и външния гълг

За същия период разходите за лихви се движат между 2.1% и 3% от общите бюджетни разходи. Слабото им покачване през последната година (до 2.3%) се дължи на увеличаването на курса на щатския долар спрямо лева и на нарастването на международните лихви. Разходите по външния дълг също остават постоянни, като през годината отбелязват увеличение от 7% до 7.2% от бюджетните разходи.



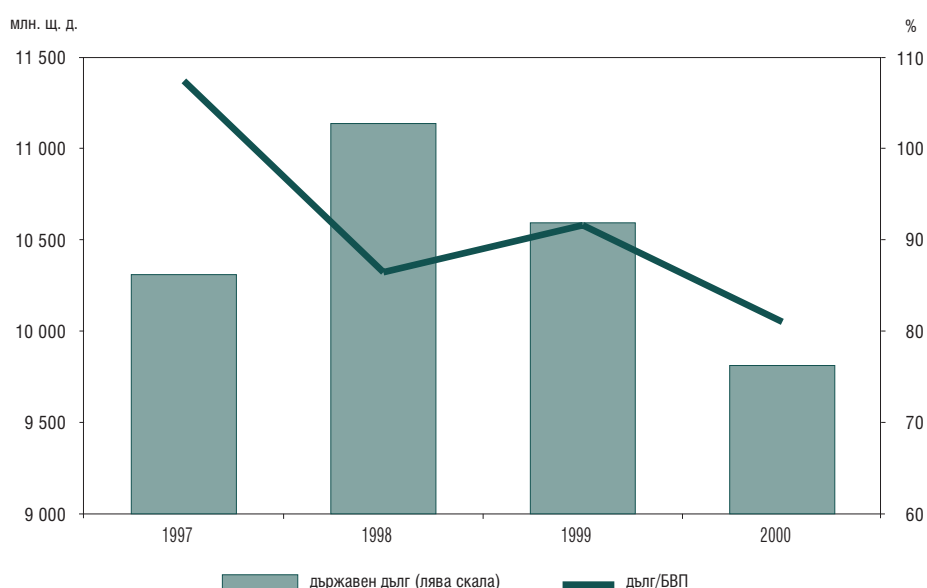
Дял на разходите по вътрешния и външния гълг в общите бюджетни разходи*

* На база консолидираня държавен бюджет.

IV. Общи характеристики на гържавния дълг

Държавният дълг регистрира тенденция към намаление за тригодишен период както номинално, така и относително. Съотношението *дълг/БВП* за една година е спаднало с 10 процентни пункта и в края на периода е 81%. Спрямо износа на стоки и услуги размерът му също намалява значително и е 128.4%.

Динамика на гържавния и гържавногарантирания дълг



Източник: МФ.

Положителни промени се наблюдават и при останалите дългови показатели. Обслужването на външния дълг спрямо износа намалява от 21.4% до 18.2%, а само лихвените разходи спадат от 11.3% до 9.9%. Увеличение има само в съотношението *лихвени разходи/обща бюджетни разходи*, което се дължи на динамиката на валутните курсове и на лихвените проценти.

Дълговите индикатори са повлияни до голяма степен и от подобрената макроикономическа среда. Темпът на растеж на БВП и износа оказват много по-голямо влияние от негативните фактори – валутно-курсони и лихвени равнища. Валутният резерв на централната банка също нараства, но, изразен в месеци внос, отбелязва понижение поради бързото увеличение на вноса. Предвид поддържането на стабилни фискални позиции големият размер на правителствения

резерв е редуциран с близо 200 млн. лв. и достига 85.7% от краткосрочните задължения. Нивото на чуждестранните инвестиции нараства и въпреки реализирания висок икономически растеж достига 8.3% от БВП, което е с близо пункт и половина над това от 1999 г.

IV. Общи характеристики на гържавния дълг

Размер на гържавния и гържавногарантирания дълг

	31.XII.1999	Увеличение	Намаление	31.XII.2000
Вътрешен дълг (млн. лв.)	2 963.3	807.4	2 132.8	1 767.2
I. Държавен дълг	2 043.2	807.4	1 222.7	1 757.2
1. ДЦК, емитирани за финансиране на бюджетния дефицит	851.3	807.4	679.8	946.1
2. ДЦК, емитирани за структурната реформа	969.1		347.2	762.5
3. ДЦК, емитирани за гарантиране на депозитите в банките	222.8		195.7	48.6
II. Вътрешни държавни гаранции	920.1		910.1	10.0
Външен дълг (млн. щ. д.)	9 070.1	532.0	414.9	8 970.4
I. Държавен дълг	8 626.6	470.4	380.5	8 522.9
1. Лондонски клуб	4 977.4		1.3	4 976.1
2. Парижки клуб	814.8		154.2	600.4
3. Световна банка	824.3	64.3	25.6	827.8
в т. ч. JBIC (JEXIM)	119.1	50.7	8.7	145.6
4. G-24	71.2	19.9	32.0	56.5
5. Европейски съюз	401.8	53.0		428.0
6. МВФ	1 131.6	274.7	130.6	1 218.4
7. Други	148.4		9.6	127.1
8. Държавни инвестиционни заеми	208.7	48.2	19.4	233.5
9. Активирани държавни гаранции	48.4	10.3	7.8	55.1
II. Външни държавни гаранции	443.5	61.6	34.4	447.4

Забележки: 1. Левовата и доларовата равностойност на дълга е преизчислена по централния курс на БНБ за съответните валути за последния работен ден от годината.
 2. Дългът към МВФ е отразен само в размера на външния дълг.
 3. Увеличението на дълга включва всички получени нови заеми и трансове и емитирани ДЦК. Намалението представлява изплащане на главници по заеми и ДЦК, използвани в приватизацията дългови инструменти, обратно изкупуване, погашения на задължения към държавата с ДЦК и др. Дългът се изменя и в резултат на курсови разлики.

Източник: МФ.

Основни макроикономически и дългови показатели

	31.XII.1999 г.	31.XII.2000 г.
Брутен вътрешен продукт (млн. лв.)	22 776.4	25 453.6
Износ (млн. щ. д.)	4 006.4	4 812.3
Износ на стоки и услуги (млн. щ. д.)	5 794.8	6 986.9
Внос (млн. щ. д.)	5 087.4	5 987.5
Валутен резерв (млн. щ. д.) ¹	3 221.6	3 460.3
Валутен резерв (в месеци внос)	7.6	6.9
Фискален резерв ² (млн. лв.)	2 601.3	2 423.1
Фискален резерв/краткосрочни задължения ³ (%)	96.2	85.7
Държавен дълг/БВП (%)	90.5	81.0
Външен дълг/износ на стоки и услуги (%)	156.5	128.4
Обслужване на външния дълг/износ (%)	21.4	18.2
Лихвени разходи по външния дълг/износ (%)	11.3	9.9
Лихвени разходи по дълга ⁴ /бюджетни разходи (%)	9.1	9.6
Чуждестранни инвестиции (млн. щ. д.)	806.1	1 001.5
Чуждестранни инвестиции/БВП (%)	6.9	8.3

¹ Активи на управление „Емисионно“ на БНБ.

² Наличности по всички сметки на правителството.

³ Всички задължения по държавния и държавногарантирания външен и вътрешен дълг с падеж до една година след разглеждания период.

⁴ На база консолидирания държавен бюджет.

Забележки: 1. Данните за 2000 г. са предварителни.

2. За преизчисление са използвани централните курсове на БНБ за съответните валути в последния работен ден от съответния период.

3. Данните са само за държавния и държавногарантирания дълг.

Източник: МФ, БНБ.

V. Стратегија за управление на дълга

Насочването на усилията през последните няколко години към постигане на напредък във фискалната сфера постави като сериозна задача и ефективното управление на държавния дълг. Формулираните приоритети и целите на правителството в тази област бяха систематизирани в приетата през април Стратегия за управление на дълга. Тя обхваща няколко главни направления.

1. Институционални инициативи

Нормативната рамка, регулираща държавния дълг, понастоящем е непълна и се съдържа в множество документи, които в по-голямата си част са на подзаконово равнище. Поради това е предвидено приемане на Закон за държавния дълг, чиято цел е да създаде твърда правна основа за емисия на държавен дълг и да дефинира ясно отговорностите на различните институции в процеса на управление на дълга.

Предложеният от Министерския съвет проект на закон регламентира няколко основни области:

- Пълномощия за заемане на държавен дълг

Предвижда се ред за емисия на дълг в съответствие с изискванията на Конституцията и правомощията на Министерския съвет, като подписването и договарянето на кредитни споразумения се възлагат на министъра на финансите. Целта е да се съсредоточи информацията за постъпващото финансиране, да се увеличат възможностите за преценка на условията на кредитиране и да се подобри прогнозирането на паричните потоци към бюджета.

- Определяне на ред за издаване на държавни гаранции

Подписването на споразумения за държавна гаранция също се предвижда да се извършва само от министъра на финансите, като останалите държавни институции вземат участие при договарянето. Въвеждат се също изискване за определяне на условия, на които трябва да отговарят проектите, кандидатстващи за държавна гаранция, и ред за одобряването им. Третият се процесът и условията за активиране на държавната гаранция.

- Въвеждане на лимити

Законът дава ограничителни рамки за нарастването на дълга към края на всяка година и за емисията на дълг през годината. Лимитирани са и целите, за които може да бъде издаван държавен дълг.

- Дефиниране на държавния дълг

Определя се обхватът на дълга в съответствие с изискванията на Европейския съюз. Въвежда се дефиницията „консолидиран държавен дълг“, която включва държавния дълг и дълга на общините и на социалноосигурителните фондове. Във връзка с това е уточнена и отговорността на републиканския бюджет за обслужването само на държавния дълг.

- Фискално агентство

Българската народна банка е определена като агент по държавния и държавногарантирания дълг.

- Изисквания за публичност

Предвидени са редица задължения на Министерството на финансите, чиято цел е да се даде възможност за обществен контрол върху действията по управление на дълга. За първи път се въвежда нормативно изискване за публикуване на регулярна информация за състоянието на дълга. Задължава се също министърът на финансите да изготвя годишен отчет за управлението на дълга, който се внася в Народното събрание.

Предложеният законопроект се стреми да систематизира основните отговорности, като с цел по-голяма оперативност и гъвкавост оставя възможност редица процедури да се определят на подзаконово равнище.

2. Цели на дълговото управление

Като стратегически се определят няколко цели:

- Осигуряване финансирането на бюджетните нужди в съответствие с нормативната рамка.
- Минимизиране на средносрочната несигурност и дългосрочните бюджетни разходи в рамките на приемливи финансови рискове.
- Насърчаване развитието на вътрешния капиталов пазар.
- Поддържане на висока степен на прозрачност в стратегията за дълговото управление с цел повишаване доверието на инвеститорите.
- Намаляване размера на дълга в съответствие с изискванията за присъединяване към Европейския съюз.

За изпълнение на тези стратегически цели се предвиждат и мерки, свързани със спецификата на вътрешния и външния дълг.

За намаляване на рисковата експозиция плавно ще се редуцира делът на доларово деноминирани задължения и ще се увеличи този на фиксирани лихвени купони. Високото им ниво е предпоставка неблагоприятните промени в лихвените проценти и валутните курсове да оказват отрицателно влияние върху разходната част на бюджета. Поддържането на равномерен погасителен профил също е една от задачите за ограничаване на риска. Сегашната структура на дълга дава плавно разпределение на плащанията по него и запазването ѝ ще допринесе за намаляване на рисковите фактори. Като стъпка към намаляване на бюджетните разходи е и предвиденото координирано управление на дълга, касовите наличности на бюджета и валутните авоари на централната банка. С цел предотвратяване на евентуални кризисни ситуации е залегнало и разширяване наблюдението на дълга на общините и на частния негарантиран дълг.

Управлението на вътрешния дълг има за цел главно развитието на пазара на държавни ценни книжа и намаляването на възможностите за дестабилизирането му. Като първостепенни задачи са очертани стимулирането на вторичния пазар посредством стандартизирани ликвидни емисии ДЦК и координирано управление на дълга и касовите потоци.

Стратегията за управление на дълга предвижда ежегоден преглед на изпълнението ѝ и дефиниране на нови краткосрочни задачи и приоритети, както и обновяване на средносрочните цели в съответствие с макроикономическото развитие на страната и международните пазари.