

Любая растущая экономика нуждается в инвестициях, без них она просто не может развиваться. Кыргызстан не исключение. Мы решили бы многие проблемы, если бы деньги в производственный сектор страны, а также реализацию национальных инфраструктурных проектов активней вкладывало население. Как известно, наша республика испытывает дефицит бюджетных средств, как, впрочем, и многие другие государства. Недостающие средства берем у доноров и международных финансовых институтов. Внешний долг нашей страны многократно выше внутреннего, на конец 2014 г. он составлял \$3 млрд. 647 млн. сомов, свыше 90% от общего объема. Сравните с внутренним: \$200 млн. И это неправильно, внутренние заимствования должны быть больше привлеченных кредитов, в том числе льготных. На обслуживание государственного долга в бюджете ежегодно закладывается 14-15 млрд. сомов. Недооцененным остается отечественный рынок ценных бумаг, который имеет огромный незадействованный потенциал. Статус, входение Кыргызстана в Евразийский экономический союз подразумевает и общий интегрированный рынок капитала, мы должны быть готовы к жесткой конкуренции.

Сегодня экономист отдела рефинансирования и размещения ценных бумаг Управления денежно-кредитных операций Национального банка Кайрат ЭРНИСТОВ рассказывает о государственных казначейских векселях и облигациях: как они продаются, кто их приобретает, объясняет, как рынок капитала влияет на бюджет и в целом на развитие финансового сектора страны.

С приобретением независимости экономика Кыргызстана перешла на рыночные отношения. Они в свою очередь характеризуются не только спросом и предложением товаров, услуг, рабочей силы, но и рынком капитала. В нем важное место занимает рынок ценных бумаг. Мы будем говорить о распределении государственных ценных бумаг, так как они являются ядром, центром финансовых рынков всех цивилизованных стран, служат индикаторами, показателями состояния экономики того или иного государства.

В общемировой практике рынок государственных ценных бумаг делится на два вида: первичный и вторичный рынки. Первичный - это рынок,



# Перевернем пирамиду

## Больше внимания уделим внутренним займам

на котором происходит начальное размещение (продажа) ценной бумаги. Любая ценная бумага сначала продается на первичном рынке, т.е. термин "первичный рынок" используется, когда мы говорим о продаже новых выпусков ценных бумаг. Последующие их перепродажи происходят уже на вторичном рынке капитала. Вторичный рынок - это рынок, на котором происходит дальнейшее обращение ценных бумаг.

### КАЗНАЧЕЙСКИЕ ВЕКСЕЛЯ И ОБЛИГАЦИИ

Государственные ценные бумаги (ГЦБ) - это бумаги, которые выпускаются государством, в частности Национальным банком и Министерством финансов, от имени правительства.

Рынок государственных ценных бумаг правительства, выпускаемых Министерством финансов, представлен следующими видами ценных бумаг:

- Государственные казначейские векселя (ГКВ) - краткосрочные (сроком обращения до 1 года) дисконтные государственные ценные бумаги. Номинальная стоимость одного векселя - 100 сомов. ГКВ выпускаются сроком на 3, 6 и 12 месяцев, размещаются с дисконтом (ценой ниже, чем номинал), а погашаются по номиналу. Разница между ценой приобретения ценной бумаги и ее погашением и составляет доход держателя векселя.

- Государственные казначейские облигации (ГКО) - это долгосрочные государственные ценные бумаги с процент-

ном доходом (купоном) сроком обращения свыше одного года. Номинальная стоимость одной облигации - 100 сомов. ГКО выпускаются на два, три года или на пять лет. Они могут размещаться как по цене ниже номинала (с дисконтом), так и выше него. Доход по ГКО формируется за счет разницы между ценой покупки и номиналом и фиксированного процента (купонной ставки), она заранее объявляется Министерством финансов. Таким образом, ГКО - это государственная ценная бумага, по которой Министерство финансов обязуется выплачивать определенные проценты с заранее объявленной периодичностью.

Государственные ценные бумаги предназначены для внутреннего финансирования бюджетного дефицита и рефинансирования государственного долга, по которому наступает срок платежей.

Количество каждого выпуска векселей и облигаций определяет Министерство финансов, исходя из предельного объема, установленного на соответствующий год Законом "О республиканском бюджете Кыргызской Республики". Учитывается и размер текущего дефицита народной казны.

Данный инструмент финансирования используется практически всеми государствами, это нормальная мировая практика, учитывающая, разумеется, эффективное управление государственным долгом.

Общий объем ГКВ и ГКО, находящихся в обращении по состоянию на 1 апреля 2015 года, составляет 11,15 млрд.

сомов. Основные держатели государственных векселей и облигаций - коммерческие банки и институциональные инвесторы. Их доля составляет 48,83% (5 444,49 млн. сомов) и 50,87% (5671,30 млн. сомов) соответственно. Есть в этом списке и небольшое количество клиентов коммерческих банков - физические и юридические лица: всего 0,30% от общего количества приобретенных векселей и облигаций, что составляет 33,04 млн. сомов.

В настоящее время роль внутреннего финансирования посредством развития рынка государственных ценных бу-

лиц-резидентов на аукционы ГКВ и ГКО и также (тоже бесплатно) вести депозитарный учет и обслуживание операций по данным ценным бумагам.

### НОТЫ НАЦБАНКА

В свою очередь Национальный банк Кыргызской Республики выпускает следующие виды государственных ценных бумаг:

- Ноты НБКР - это дисконтные государственные ценные бумаги, доход по ним, как и по ГКВ, исчисляется разницей между ценой приобретения и номиналом. Номинальная стоимость одной ноты - 10 000 сомов. Ценные бумаги Нацбанка выпускаются со сроком обращения 7, 14 и 28 дней. Размещение осуществляется на еженедельных аукционах, проводимых Национальным банком.

Ноты НБКР используются в качестве инструмента денежно-кредитной политики и предназначены для регулирования денежной массы в обращении. В настоящее время в большей степени на рынке ГЦБ преобладают ноты со срочностью 7 дней.

Прямыми участниками торгов являются опять-таки коммерческие банки, Социальный фонд страны и Агентство по защите депозитов. Физические и юридические лица могут либо приобретать ноты НБКР на вторичном рынке, либо подавать заявки на участие в аукционах через коммерческие банки.

Общий объем нот НБКР, находящихся в обращении по состоянию на 1 апреля 2015 года, составляет 1,58 млрд. сомов. В основном их приобретают коммерческие банки, у них львиная доля - 72% (1 136,50 млн. сомов), в то время как доля юридических лиц всего 28% (440,00 млн. сомов.)

Работа на рынке государственных ценных бумаг проходит через автоматизированную торговую систему Национального банка (АТС). Таким образом, процессы, связанные с проведением аукционов, расчетов и депозитарным учетом государственных ценных бумаг, автоматизированы.

Вся информация по государственным ценным бумагам правительства (ГКВ, ГКО) и ценным бумагам Национального банка (нотам) прозрачна и общедоступна. В любое время можно узнать их размещение, уточнить спрос и предложение на рынке, а также доходность по векселям, облигациям и нотам.

Сведения об обращении государственных ценных бумаг и нот Национального банка страны можно найти на официальном сайте НБКР в разделе "Статистика", а также в периодическом издании Бюллетень НБКР в разделе "Денежно-кредитная и финансовая статистика".

Подготовила

Галина ЛУНЕВА.

Фото предоставлено пресс-службой НБКР.