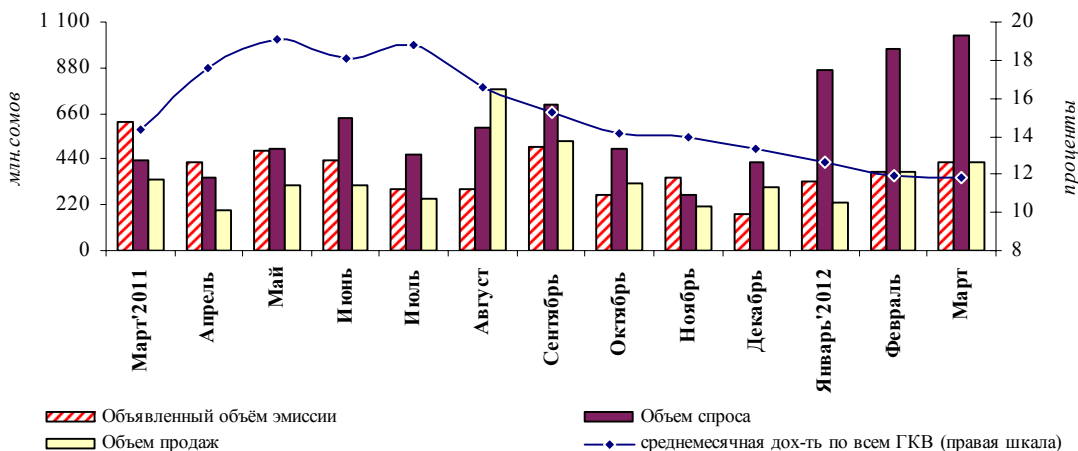


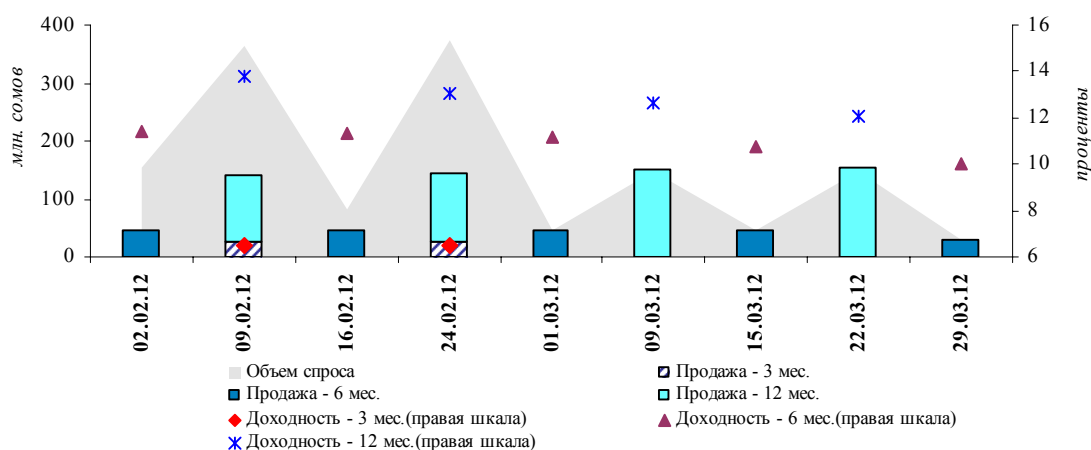
## Рынок государственных казначейских векселей (март 2012 года)

**График 1. Спрос и размещение ГКВ**



В марте по сравнению с предыдущим месяцем наблюдалось увеличение продаж ГКВ на 14,1 процента, до 427,8 млн. сомов. Основной причиной роста по-прежнему оставалось увеличение объема продаж 12-месячных казначейских векселей, составивших 303,8 млн. сомов (+30,4 процента), в то время как продажи 6-месячных ГКВ выросли до 124,0 млн. сомов (+37,8 процента). Несмотря на наличие незначительного спроса на 3-месячные ГКВ, размещение данных бумаг на рынке не состоялось. В рассматриваемом периоде отмечалось сохранение тенденции снижения общей доходности ГКВ, продолжающееся с июня предыдущего года. Совокупный показатель среднемесячной доходности по всем видам ГКВ в рассматриваемом периоде составил 11,9 процента, уменьшившись за месяц на 0,1 процентного пункта за счет понижения доходности по всем видам размещенных на рынке бумаг: доходность 6-месячных ГКВ снизилась на 0,6 процентного пункта, до 10,7 процента, доходность 12-месячных ГКВ упала до 12,3 процента (-1,1 п.п.).

**График 2. Динамика объема спроса и предложения и доходности аукционов ГКВ**



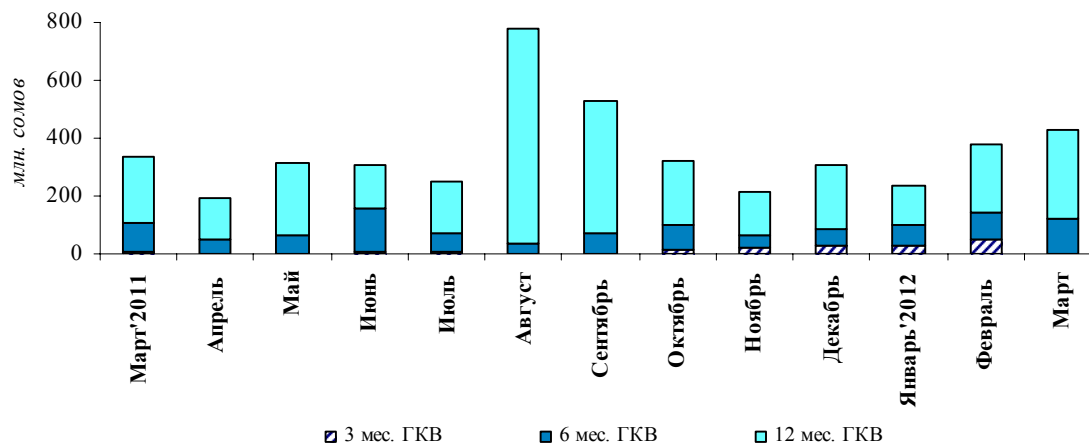
Среднеаукционный<sup>1</sup> объем спроса в марте составил 206,4 млн. сомов, снизившись на 15,3 процента по сравнению с показателем предыдущего месяца, среднеаукционный объем продаж уменьшился на 8,7 процента, до 85,6 млн. сомов.

Величина чистого финансирования дефицита бюджета за счет средств от продажи ГКВ в марте повысилась на 30,6 процента, до 145,4 млн. сомов. В рассматриваемом периоде Министерство финансов осуществило погашение ГКВ по фактической стоимости на сумму в

<sup>1</sup> Данный показатель используется вместо общего объема спроса/предложения за месяц, так как количество аукционов за месяц является непостоянной величиной.

213,7 млн. сомов. При этом эффективность рынка ГКВ с начала года, рассчитываемая как отношение суммарного значения чистого финансирования к совокупному объему продаж по фактической стоимости, за первый квартал 2012 года составила 23,1 процента, повысившись по сравнению с показателем на конец февраля на 11,3 процентного пункта. Дюрация снизилась за месяц со 170 до 166 дней (в феврале снижение дюрации составляло 5 дней).

График 3. Динамика объема продаж ГКВ



В марте, по сравнению с предыдущим месяцем, объем ГКВ в обращении повысился до 3,8 млрд. сомов (+4,4 процента). Положительное изменение в структуре совокупного портфеля ГКВ затронуло соответствующие показатели коммерческих банков, чья доля за месяц увеличилась на 1,1 процентного пункта, до 79,0 процента. При этом доля институциональных инвесторов снизилась до 16,6 процента (-0,9 п.п.). Доли физических лиц-резидентов и юридических лиц-резидентов, составившие в сумме 4,3 процента, также сократились на 0,1 процентного пункта каждая.

В рассматриваемом периоде были совершены две операции с ГКВ на вторичном рынке на сумму в 37,6 млн. сомов.

Таблица 1. Динамика среднемесячной доходности ГКВ

Период	Средневзвешенная доходность	По видам срочности		
		3-мес. ГКВ	6-мес. ГКВ	12-мес. ГКВ
Март'2011	14,4	8,7	11,3	15,9
Апрель	17,6	-	12,7	19,2
Май	19,0	9,3	14,1	20,3
Июнь	18,1	9,3	15,5	21,1
Июль	18,8	9,2	15,0	20,5
Август	16,5	-	13,6	17,0
Сентябрь	15,3	-	13,3	15,6
Октябрь	14,2	8,1	13,4	15,0
Ноябрь	14,0	6,9	13,4	15,0
Декабрь	13,4	6,6	13,3	14,9
Январь '2012	12,7	6,4	12,5	14,3
Февраль	12,0	6,5	11,3	13,4
Март	11,9	-	10,7	12,3

"-" все объявленные аукционы были признаны несостоявшимися

Таблица 2. Структура держателей ГКВ по номинальной стоимости

тыс.сом

Дата	ВСЕГО	В том числе											
		НБКР		Коммерческие банки		Институцион. инвесторы		Физ.лица - резиденты		Юрид.лица - резиденты		Физ.лица - нерезиденты	
		Сумма	Уд.вес	Сумма	Уд.вес	Сумма	Уд.вес	Сумма	Уд.вес	Сумма	Уд.вес	Сумма	Уд.вес
01.04.2011	2 736 985,1	0,0	0%	2 669 267,0	97,5%	16 750,0	0,6%	0,0	0,0%	50 968,1	1,9%	0,0	0,0%
01.05.2011	2 808 128,1	0,0	0%	2 730 872,0	97,2%	11 250,0	0,4%	2 698,0	0,1%	63 308,1	2,3%	0,0	0,0%
01.06.2011	2 756 135,1	0,0	0%	2 679 623,4	97,2%	3 120,0	0,1%	4 701	0,2%	68 691,1	2,5%	0,0	0,0%
01.07.2011	2 827 026,1	0,0	0%	2 742 201,7	97,0%	0,0	0,0%	7 063,3	0,2%	77 761,1	2,8%	0,0	0,0%
01.08.2011	2 919 710,1	0,0	0%	2 786 906,7	95,5%	33 000,0	1,1%	9 884,3	0,3%	89 919,1	3,1%	0,0	0,0%
01.09.2011	3 366 523,0	0,0	0%	2 875 799,6	85,4%	355 307,9	10,6%	13 669,8	0,4%	121 745,7	3,6%	0,0	0,0%
01.10.2011	3 511 838,0	0,0	0%	2 926 944,6	83,3%	446 727,9	12,7%	14 114,8	0,4%	124 050,7	3,5%	0,0	0,0%
01.11.2011	3 608 998,0	0,0	0%	2 967 376,6	82,2%	504 377,9	14,0%	14 777,8	0,4%	122 465,7	3,4%	0,0	0,0%
01.12.2011	3 546 108,0	0,0	0%	2 896 673,4	81,7%	514 146,1	14,5%	14 122,8	0,4%	121 165,7	3,4%	0,0	0,0%
01.01.2012	3 579 218,0	0,0	0%	2 839 461,4	79,3%	584 286,1	16,3%	16 694,9	0,5%	138 775,6	3,9%	0,0	0,0%
01.02.2012	3 525 973,0	0,0	0%	2 801 197,9	79,4%	570 286,1	16,2%	17 172,4	0,5%	137 316,6	3,9%	0,0	0,0%
01.03.2012	3 642 003,0	0,0	0%	2 839 026,4	78,0%	637 663,9	17,5%	20 192,3	0,6%	145 120,4	4,0%	0,0	0,0%
01.04.2012	3 802 423,0	0,0	0%	3 005 516,9	79,0%	631 709,3	16,6%	18 898,8	0,5%	146 298,0	3,8%	0,0	0,0%