

# В лабиринтах рынка ценных бумаг

В экономически развитых странах рынок государственных ценных бумаг (ГЦБ) остается главным источником формирования и реализации внутренней государственной задолженности, а также одним из важнейших источников финансирования социальных программ и проектов. Держатели ГЦБ, покупая их, финансируют государство и вместе с тем получают фиксированный доход в течение всего срока владения этими бумагами.

**О** том, как выглядит рынок ГЦБ в Кыргызстане, "Вечерке" рассказала экономист отдела рефинансирования и размещения ценных бумаг Национального банка Чолпон ЧОМОТОВА.

— Какие виды ценных бумаг есть в Кыргызстане?

— Государственные ценные бумаги — это важный инструмент денежно-кредитной и финансовой политики государства, представляющий собой одну из форм государственного внутреннего займа. Государственные ценные бумаги выпускает Министерство финансов. В зависимости от срока обращения они делятся на краткосрочные — государственные казначейские векселя (ГКВ) и долгосрочные — государственные казначейские облигации (ГКО). Кроме того, существуют ноты — ценные бумаги, эмитируемые Нацбанком. Так, в целях финансирования текущего дефицита республиканского бюджета и рефинансирования государственного долга, по которому наступает срок платежей, Минфин на регулярной основе выпускает и размещает следующие виды ГКВ и ГКО: ГКВ со сроками обращения 3, 6 и 12 месяцев и ГКО — 2, 3 и 5 лет.

— Какова стоимость этих видов ценных бумаг?

— Номинальная стоимость 1 ГКВ или ГКО 100 сомов. Выпуск производится в бездокументарной форме в виде записей на счетах. ГКВ и ГКО продаются со скидкой (дисконтом) с номинала, а погашаются по полной номинальной стоимости. Кроме того, ГКО имеет процентный доход в виде купонных выплат.

— То есть с ГКО можно заработать не только за счет скидки, но и за счет купонных платежей?

— Да. По последним аукционным данным, купонные ставки по ГКО сроком 2 и 3 года составили 12 процентов и 5 лет — 14 процентов. Решение о раз-



мере купонной ставки принимается непосредственно Министерством финансов.

— А чем, кроме эмитента, от ГКО и ГКВ отличаются ноты Нацбанка?

— Ноты — это дисконтные государственные ценные бумаги, выпускаемые в обращение Национальным банком. Они значительно отличаются и срочностью, и уровнем доходности от ценных бумаг Минфина. По решению комитета денежно-кредитного регулирования НБ ноты могут выпускаться на срок 7, 14 и 28 дней. Максимальная доходность нот устанавливается равной учетной ставке на дату проведения аукциона. Аукционы нот проводятся для изъятия из банковской системы ликвидности в национальной валюте.

— То есть для стабилизации курса сома?

— В целом да. Средневзвешенная доходность на 1 августа 2016 года 7 и 14

дневных нот составила 0,46 процента и 1,25 процента соответственно.

— Учитывая, что Национальный банк не работает напрямую с физическими лицами, можно сделать предположение, что ГКО и ГКВ также нельзя купить обычному гражданину.

— Это не так. Рынок ГЦБ подразделяется на первичный и вторичный. Первичный рынок ценных бумаг — это рынок, который обслуживает выпуск (эмиссию) и первичное размещение ценных бумаг. Нацбанк выступает в качестве финансового агента правительства по организации и проведению аукционного размещения государственных ценных бумаг, предоставляет услуги по депозитарному учету и проведению расчетов по ГЦБ на безвозмездной основе. На вторичном рынке производится купля-продажа ранее выпущенных ценных бумаг, для него характерны операции перепродажи ценных бумаг. Размещение ГКВ и ГКО осуществляется на аукционной основе через торговую площадку Национального банка. Национальный банк выполняет агентские функции по обслуживанию выпусков ГКВ с 1993 года, ГКО — с 2009-го.

— Так кто все-таки и как может стать покупателем государственных ценных бумаг?

— Правом прямого участия в аукционах, проводимых Нацбанком по размещению государственных ценных бумаг (ГКВ, ГКО и ноты НБ КР), обладают компании, Социальный фонд КР, Агентство по защите депозитов КР и ЗАО "Центральный депозитарий", заключившие с НБ соответствующий договор. Также ЗАО "Центральный депозитарий" может принимать участие в торгах по размещению 5-летних ГКО от имени клиентов ЗАО "Кыргызская фондовая биржа". Другие физические и юридические лица могут покупать ГКВ, ГКО и ноты НБ КР либо на вторичном рынке, либо подав заявку для участия в аукционах через коммерческие банки.

— Банки берут за это комиссионное вознаграждение?

## ● как это происходит

Государственные ценные бумаги выпускают по вполне определенной процедуре, которая представляет собой схему четкого взаимодействия двух крупнейших финансовых ведомств республики — Национального банка и Министерства финансов.

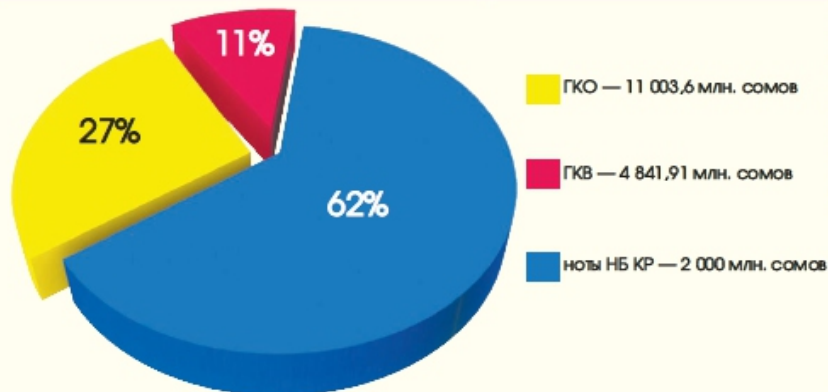
Пройдемся по пунктам:

- 1 Объем выпуска ГЦБ предусматривается в республиканском бюджете — это прерогатива Минфина.
  - 2 Далее Министерство финансов предоставляет в Нацбанк ежемесячно календарный план эмиссии ГЦБ на предстоящий месяц, а также предоставляет поручения и глобальные сертификаты на проведение аукциона по размещению ГЦБ установленной формы в Национальный банк.
  - 3 НБ в свою очередь публикует параметры эмиссии ГЦБ на своем официальном веб-сайте и проводит аукционы ГЦБ на безвозмездной основе.
  - 4 Министерство финансов утверждает объемы предложения, результаты аукциона и решения по процентным ставкам ГЦБ.
  - 5 Участники аукциона ГЦБ (коммерческие банки, Агентство по защите депозитов КР и Социальный фонд) получают результаты аукциона.
  - 6 НБ публикует результаты аукциона ГКВ на своем веб-сайте.
- Отметим, аукционы проводятся в автоматизированном режиме, для чего используется автоматизированная торговая система. К ней подключены коммерческие банки, Агентство по защите депозитов КР, Социальный фонд КР, ЗАО "Центральный депозитарий" и Министерство финансов.

— Нет. Банки, являющиеся прямыми участниками, обязаны на безвозмездной основе принимать заявки от физических лиц-резидентов на аукционы ГКВ и ГКО и также на безвозмездной основе вести депозитарный учет и обслуживание операций по данным ценным бумагам.

Александра ВАСИЛЬКОВА.  
Фото Нацбанка.

Объем государственных ценных бумаг в обращении на 1 августа 2016 г.



## ● ЭКОНОМСЛОВАРЬ «ВБ»

**Купонный платеж** (по-английски Coupon Payment) — выплата процентов по облигации, осуществляемая в пользу ее держателя через определенные периоды времени в течение срока обращения согласно условий эмиссии. Как правило, выплата процентов осуществляется на полугодичной основе, реже ежеквартально или ежегодно.