

Финансовые инструменты

**Займы: государственные, муниципальные, корпоративные.
Государственный долг: внешний и внутренний.
Дефолт.**

10, 17 июля 2010 г.

Лектор: **Симонова Нелли Яковлевна**,
директор ФК «Сентис»

1

Тест

Проверьте уровень своей финансовой свободы и безопасности.

- 1. Есть ли у Вас финансовые резервы на случай форс мажорных обстоятельств?
- 2. Если да, как долго Вы могли бы прожить на имеющиеся у Вас деньги при отсутствии дальнейших заработков?
- 3. Есть ли у Вас программа защиты для близких и родных, зависящих от Вас финансово, на случай форс-мажорных обстоятельств?
- 4. Есть ли у Вас план обязательных целевых накоплений (на покупку машины, квартиры, на учебу ребенка и т.д.)?
- 5. Есть ли у Вас план формирования собственного пенсионного фонда?

2

Рекомендации начинающим инвесторам

Экономить, значит платить самому себе!

Есть только два принципа достижения благосостояния и финансовой независимости:



**Сохранять
(откладывать),
Инвестировать
(преумножать)**



3

План семинара

- Финансовые инструменты в КР
- Государственный долг: внешний и внутренний.
- Дефолт

4

I. Финансовые инструменты, обращаемые на рынке Кыргызстана

- **Акции.**
- **Корпоративные облигации.**
- **Государственные казначейские векселя (ГКВ).**
- **Муниципальные займы.**
- **Ноты НБКР.**
- **Паи фондов.**

5

Акции

- **АКЦИИ** – ценные бумаги, удостоверяющие право их владельца на долю в акционерном капитале общества.
- **Акция** дает владельцу право:
 - на получение части прибыли в виде дивидендов;
 - на продажу акции на рынке ценных бумаг;
 - на участие в управлении акционерным обществом (обыкновенные акции);
 - на получение части имущества при ликвидации общества.
- **Покупая акции Вы становитесь совладельцем компании, получаете возможность участвовать в ее управлении и получать доход в виде дивидендов.**

6

Акции

Приобретая акции Вы можете рассчитывать на 2 вида дохода:

- **Доход от прироста стоимости акций**
- **Доход в виде дивидендов**

Важно помнить, что акции – это долгосрочное вложение капитала

7

Акции

Акции бывают 2-х видов:

Простые

- **Дают право участвовать в управлении обществом**

Привилегированные

- **Дают преимущественное право на получение дивидендов**

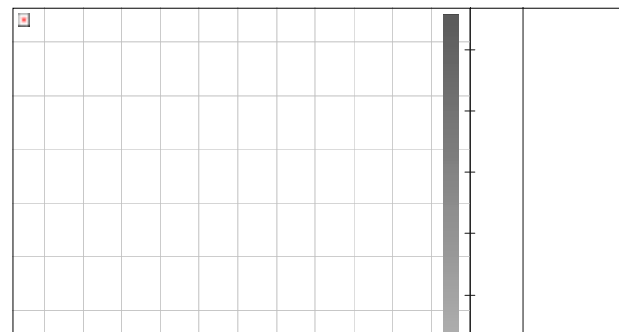
8

Акции

- Дивиденды - часть распределительного дохода(прибыли) акционерного общества.
- Получение раз в год (не менее 25% от чистой прибыли)
- Курсовая стоимость
 - котировки на бирже(индекс),
 - спрос и предложения.

9

Акции АО Аэропорт Манас



10

Корпоративные облигации

Облигация - эмиссионная ценная бумага, удостоверяющая право ее держателя на получение от эмитента облигации в предусмотренный срок ее номинальной стоимости или иного имущественного эквивалента, а также право на получение определенного процентного дохода.

По сути облигация является долговым обязательством компании-эмитента перед инвесторами

11

Корпоративные облигации

- Эти ценные бумаги появились на нашем рынке в начале 2000 года.
- Это были облигации ЗАО БЕРЕКЕТ, которые были реализованы среди своих акционеров и сотрудников
- По состоянию на 01.07.2010 года было зарегистрировано 20 выпусков

12

Негатив

- ОсОО Рентон групп:
 - аффилированность компаний при выпуске облигаций,
 - высокие процентные ставки,
 - не было должного контроля со стороны Финнадзора.

13

Что дает выход на фондовый рынок (корпоративные облигации).

- прямой выход на финансовый рынок;
- формирование публичной кредитной истории ;
- более низкие, в сравнении с банковскими кредитами, процентные ставки.

14

Преимущества корпоративных облигаций

- срок заимствования – от года и выше;
- повышение финансовой устойчивости: расширение базы источников финансирования;
- снижение зависимости от одного или нескольких кредиторов;

15

Преимущества

- возможность занимать средства без залога;
- самостоятельная разработка параметров долга и управление им;
- возможность установить гибкую, изменяемую процентную ставку в течение срока обращения облигаций.

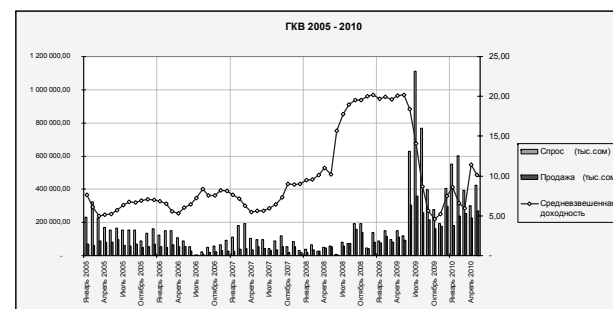
16

Государственные ценные бумаги

- Это государственные долговые обязательства, выпускаемые в безбумажной форме и размещаемые Правительством Кыргызской Республики. Выпускаются под покрытие бюджетного дефицита с выплатой дохода в виде дисконта. Доход от ГКВ формируется за счет разницы (дисконта) между номинальной стоимостью (100 сом) и ценой приобретения.
- ГКВ обеспечены собственностью государства;
- Срок обращения ГКВ - 3, 6, 12, 18 и 24 месяца;
- Номинальная стоимость одного казначейского векселя - 100 сом;
- Первоначально ГКВ продается по рыночной цене которая складывается на аукционе проводимом Национальным банком КР, а погашается по номиналу.

17

Государственные казначейские векселя (ГКВ) 12 месячные



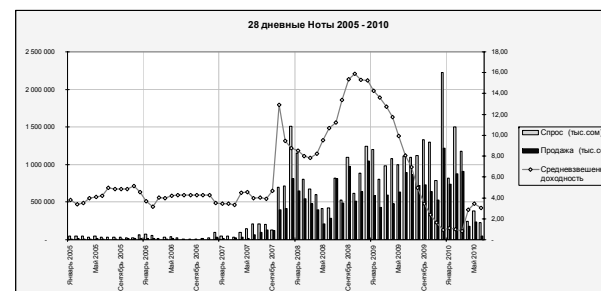
18

Ноты

- Ноты НБКР** - это государственные краткосрочные ценные бумаги, которые выпускаются НБКР, номинальной стоимостью 10 000 сом.
- Ноты выпускаются в обращение на срок 7, 14, 28, 91, 182 дня.

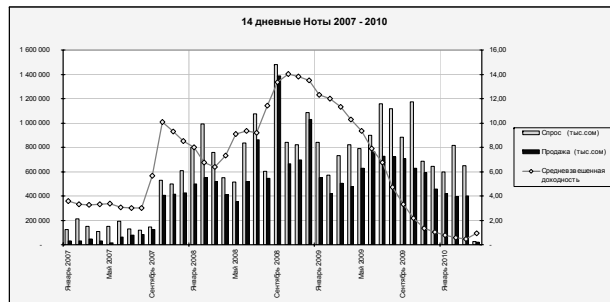
19

Ноты 28 дневные



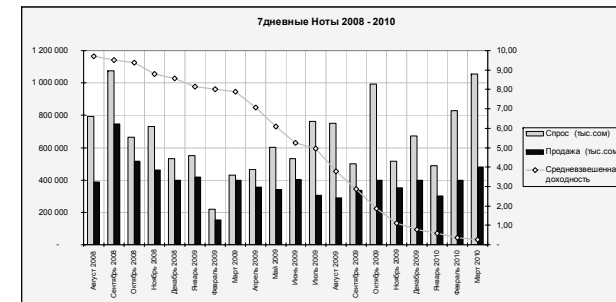
20

Ноты 14 дневные



21

Ноты 7 дневные



22

Муниципальные займы

- Это денежные ресурсы, привлекаемые для покрытия дефицита соответствующего бюджета и других целей от физических и юридических лиц, иностранных государств, международных финансовых организаций на основании заключаемых договоров, по которым возникают долговые обязательства.
- **1997. МЭР г. Бишкек Борис Силаев.**
- Первый транш муниципального займа был размещен за месяц объемом в 10 млн. сом. Второй и третий транш должны были составить 20 и 30 млн. соответственно, но из-за отсутствия законодательной базы по выпуску и размещению муниципальных займов были приостановлены.
- **Август 2008 года. МЭР г. Бишкек Нариман Тюлеев.**
- Размещение муниципальных ценных бумаг на сумму 200 млн. сомов под 7% годовых. Весь объем был выкуплен Социальным фондом КР. Направлены на покупку муниципального транспорта.
- **Июль 2009 года.** Размещение муниципальных ценных бумаг на сумму 200 млн. сомов под 7% годовых.

23

Проблемы финансового рынка КР

- Незаинтересованность государства.
- Незнание о фондовом рынке.
- Нет прослойки инвесторов.
- Слабое освещение финансового рынка КР СМИ.
- Слабая активность институциональных инвесторов.
- Нехватка финансовых инструментов.

24

Проблемы финансового рынка КР

- наличие ограничений на вложения в ценные бумаги со стороны кредитно-финансовых учреждений;
- нет доверия у инвесторов и эмитентов;
- отсутствие прозрачности финансового состояния компаний;
- отсутствие рейтинговых агентств, способных адекватно оценивать надежность корпоратив и их эмитентов.

25

Экономика Кыргызстана при развитом финансовом рынке(мечта)

- Осуществится легализация бизнеса.
- Уменьшаться кредитные ставки.
- Население получит дополнительный источник дохода.
- Увеличатся инвестиции.
- Появится доступ к длинным деньгам.
- Произойдет повышение финансовой устойчивости компаний и страны в целом.

26

Задание по I главе

- 1.Что дает для экономики выпуск муниципальных займов?
 - = Опыт Бишкека(Силаев, Тулеев)
 - = Опыт стран СНГ(Москва, Астана, Киев и др.)
2. Проблемы выпуска.
3. Перспективы

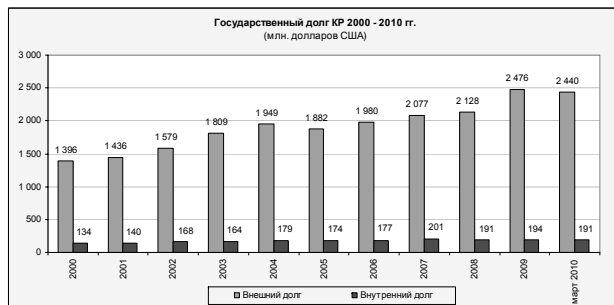
27

II.Внешний и внутренний долг КР

- Внешний долг Кыргызской Республики составляет на 01.07.2010 год \$2,398 млрд.
- Внутренний долг Кыргызской Республики составляет на 01.07.2010 год \$188,61 млн.

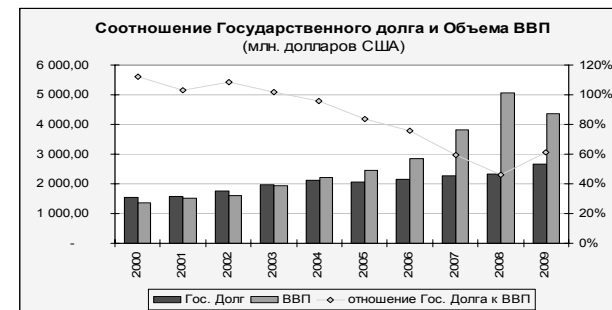
28

Внешний и внутренний долг



29

Государственный долг и Объем ВВП



30

Основные причины быстрого роста внешнего долга и ухудшения показателей долговой устойчивости

Объективные причины:

- Несбалансированность государственного и внешнего секторов экономики (большие дефициты государственного бюджета и платежного баланса)
- Высокая внешняя уязвимость как следствие открытости экономики

Внутренние причины:

- Отсутствие опыта управления внешним долгом
- Слабые организационно-правовые основы мониторинга и управления внешним долгом

31

Нормативно-правовая база

- Закон Кыргызской Республики «О государственном и негосударственном долге Кыргызской Республики»
- Закон Кыргызской Республики «Об основах бюджетного права Кыргызской Республики»

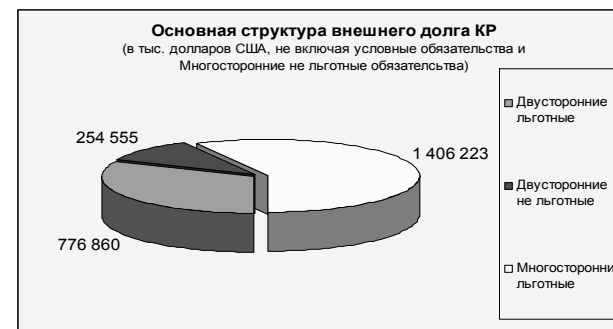
32

Управление внешним долгом

- Правительство Кыргызской Республики определяет заемную политику
- Министерство Финансов Кыргызской Республики является единственным агентом Правительства Кыргызской Республики в управлении государственным долгом, осуществлении внешнего заимствования и выдачи государственных гарантий.
- Национальный банк Кыргызской Республики выступает в качестве финансового агента Правительства Кыргызской Республики и может выполнять агентские функции, связанные с обслуживанием внешнего долга Правительства Кыргызской Республики.

33

Структура внешнего долга Кыргызской Республики



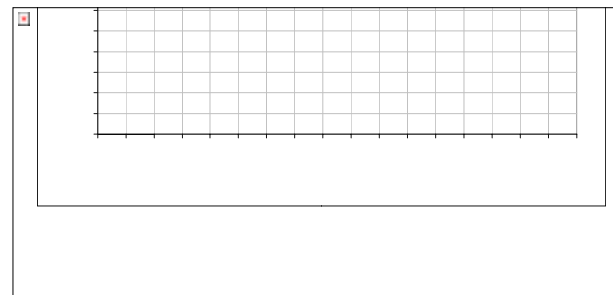
34

Двухсторонние льготные обязательства



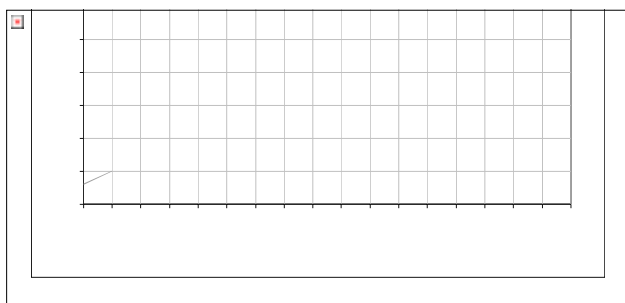
35

Двухсторонние не льготные обязательства



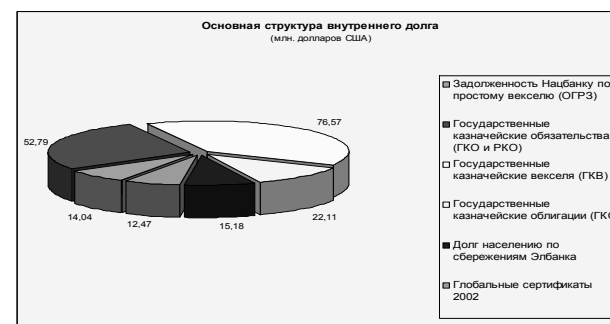
36

Многосторонние льготные обязательства



37

Структура внутреннего долга Кыргызской Республики



38

Внутренний долг КР



39

Внешний и внутренний долг других стран



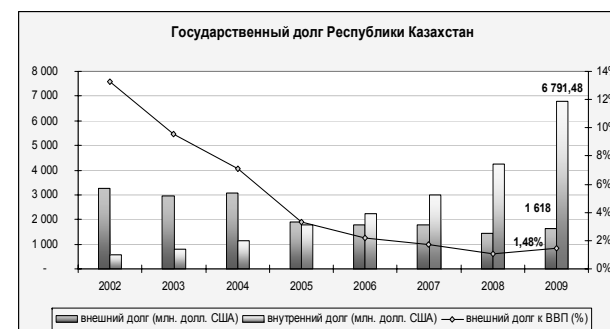
40

Внешний и внутренний долг других стран



41

Внешний и внутренний долг других стран



42

Механизмы реструктуризации государственного долга

В мировой практике известны четыре основных схемы реструктуризации суверенного долга:

- обмен одних долговых обязательств на другие (схема "облигации-облигации");
- обмен долговых обязательств на акции в рамках государственной программы приватизации (схема "облигации-акции");
- досрочный выкуп долговых обязательств с дисконтом (схема "выкуп");
- списание части долговых обязательств.

43

Схема "списание"

Этот вариант предполагает жесткие условия отбора претендентов на списание долгов. Существует несколько критериев для указанной процедуры. Так, например, страна-кандидат на списание должна удовлетворять одному из следующих двух условий:

- ВВП на душу населения не превышает 500 долл. США в год,
- отношение приведенной стоимости долга к ежегодному объему экспорта превышает 350%.

Программа экономического развития таких стран должна быть согласована с МВФ и Парижским клубом кредиторов и их правительствам необходимо достигнуть консенсуса с основными кредиторами по вопросу реструктуризации иных категорий долга.

44

Дефолт

- **ДЕФОЛТ** – нарушение платежных обязательств заемщика перед кредитором, неспособность производить своевременные выплаты по долговым обязательствам или выполнять иные условия договора займа.

В широком смысле слова этим термином обозначают любые виды отказа от долговых обязательств (т.е. он является синонимом понятию «банкротство»), но как правило его используют более узко, имея в виду отказ центрального правительства или муниципальных властей от своих долгов.

45

Виды и механизмы дефолтов

Выделяют следующие три вида дефолтов:

- дефолт по банковским долгам,
- дефолт по обязательствам в национальной валюте,
- дефолт по обязательствам в иностранной валюте.

46

Типы дефолтов

Есть два принципиально разных типа дефолтов:

- просто дефолт (банкротство)
- технический дефолт.

47

Просто дефолт (банкротство)

- Обычный дефолт обозначает невозможность выполнения заемщиком своих обязательств. Это означает банкротство заемщика. Если это компания, то назначается внешний управляющий, который определяет дальнейшие шаги (продажа компании целиком, продажа компании по частям и т. д.).
- Если дефолт объявляет физическое лицо, действия по отношению к такому заемщику после объявления дефолта регулируются национальным законодательством, но чаще всего обычные люди защищаются законом. Если дефолт объявляет государство, то долги и споры подлежат урегулированию на международном уровне.

48

Технический дефолт

- Технический дефолт — это ситуация, когда заёмщик нарушил договор займа, но физически он этот договор выполнять может. Нарушение договора может подразумевать как отказ платить проценты или основную часть долга, так и отказ предоставить необходимые документы (например годовой отчёт) или любое другое нарушение пункта договора займа. Тогда кредитор может объявить технический дефолт заёмщику. Дальнейшая судьба заёмщика и кредитора зависит от причин дефолта и корпоративного законодательства в стране. Довольно часто технический дефолт не заканчивается банкротством заёмщика.
- В истории корпоративные дефолты случались довольно часто, и многие гранды мирового бизнеса когда-то были в состоянии технического дефолта.

49

История дефолтов

- В конце 20 века участились дефолты по долгам бедных и развивающихся стран, вызванные тем, что их бюджеты оказывались физически не в состоянии обслуживать накопившиеся громадные задолженности. Так, только за 1990-е дефолт по обязательствам в национальной валюте объявляли 12 стран, в том числе Ангола (1992–1997), Аргентина и Бразилия (1986–1990), Венесуэла (1995–1998), Хорватия (1993–1996), Шри-Ланка (1996). Самым катастрофическим оказался дефолт в Аргентине в 2001, который привел к смене нескольких правительств, погромам и мародерству в городах этой страны. В 1998 дефолт объявили страны с переходной экономикой – Россия и Украина.

50

Истории дефолтов

- Дефолты возникали по разным причинам – от чисто экономических, когда заемщик действительно был не в состоянии производить платежи, до политических, когда сильный не платил слабому либо когда новое правительство отказывалось признавать долги, сделанные предшествующим руководством.

51

История дефолтов

- Следует также отметить еще одну немаловажную тенденцию, которая прослеживается на протяжении всей истории дефолтов. Отказ государств от выплат по своим внутренним обязательствам (в национальной валюте) происходит гораздо реже, чем дефолт по обязательствам, номинированным в иностранной валюте. Благодаря государственному контролю над внутренней финансовой системой правительства стран-должников имеют больше возможностей и желания по обслуживанию именно внутренних долгов.

52

История дефолтов

- За период 1975–2003 дефолт по банковским долгам объявляли 75 стран. Дефолт по обязательствам в национальной валюте объявляли в это время только 12 стран. Дефолт по долгу в национальной валюте объявляется значительно реже, чем по внешним займам, поскольку правительство имеет возможность погасить внутренний долг посредством выпуска новых денег (при помощи «печатного станка»). Дефолт же по обязательствам в иностранной валюте за эти 28 лет объявили 76 стран, при этом большинство из стран-заёмщиков – не единожды.

53

Российский дефолт

- **Экономический кризис 1998 года в России** (также называемый **Дефолт** по названию одной из причин кризиса) был одним из самых тяжёлых экономических кризисов в истории России.
- Основными причинами дефолта были: огромный государственный долг России, порождённый обвалом азиатских экономик, кризис ликвидности, низкие мировые цены на сырьё, составлявшее основу экспорта России, а также популистская экономическая политика государства и строительство пирамиды ГКО (государственные краткосрочные обязательства). Датой дефолта является 17 августа 1998 года.

54

Российский дефолт

- Его последствия серьёзно повлияли на развитие экономики и страны в целом, как отрицательно, так и положительно. Курс рубля по отношению к доллару упал за полгода более чем в 3 раза — с 6 рублей за доллар перед дефолтом до 21 рубля за доллар 1 января 1999 года. Было подорвано доверие населения и иностранных инвесторов к российским банкам и государству, а также к национальной валюте. Разорилось большое количество малых предприятий, лопнули многие банки. Банковская система оказалась в коллапсе минимум на полгода. Население потеряло значительную часть своих сбережений, упал уровень жизни. Тем не менее, девальвация рубля позволила российской экономике стать более конкурентоспособной.

55

Возможные сценарии кризиса

Россия в 1998 году имела три возможности для выхода из кризиса:

- напечатать деньги и выплатить ГКО, запустив механизм инфляции,
- объявить дефолт по внешнему долгу,
- объявить дефолт по внутреннему долгу.

Был выбран третий вариант.

Предполагаемые причины следующие: опыт гиперинфляции начала 90-х годов был достаточно свеж, запуск новой инфляционной спирали считался недопустимым. Невыплаты по внешнему долгу также представлялись неприемлемыми для властей России.

56

Уникальность кризиса

- Особенностью кризиса являлось то, что в истории мира ещё не было случаев, когда государство объявляет дефолт по внутреннему долгу, номинированному в национальной валюте. В случае с Россией был объявлен дефолт по ГКО, доходность по которым непосредственно перед кризисом достигала 140 % годовых. Обычной практикой в других странах являлось то, что государство начинало печатать деньги и путём обесценивания национальной валюты производило погашение долга. Инвесторы, вложившие средства в рынок ГКО, ожидали именно такого сценария событий.

57

Последствия

- Иностранные инвесторы вступили в переговоры с российским правительством, однако выплаты по ГКО составили мизерную сумму, составляющую около 1 % от суммы долга. Основные потери понес CSFB, контролировавший до 40 % рынка.
- Девальвация валюты привела к значительному снижению импорта и усилению позиций экспорта. Российские предприятия, несущие затраты в рублях и экспортирующие товар, стали конкурентоспособными. Укрепление реального курса рубля происходило в течение 7 лет до 2005 года, когда курс достиг показателей 1996—1997 годов.
- В итоге кризис сыграл благоприятную роль в экономическом развитии страны по причине, в первую очередь, резкого усиления бюджетной дисциплины в последефолтные годы.

58

Какая роль СМИ в развитии финансового рынка?

- Информация.
- Объективность.
- Профессионализм.
- Оперативность.

59

Источники информации

- Сайты брокерских компаний.
- Сайты консалтинговых компаний.
- Сайты государственных компаний.
- Сайты за рубежом.
- Сайты бирж.
- Сайты информационных агентств.

60

Источники информации

- Сайт ФК «Сенти» www.senti.kg
- Сайт ЗАО «Кыргызская фондовая биржа» www.kse.kg
- Министерство финансов КР www.minfin.kg
- ИА «Бизнес Акипресс» www.akupress.kg
- Служба надзора и регулирования финансового рынка КР: www.fsa.kg
- Национальный банк КР: www.nbkr.kg

61

Задание по II главе

- Какие методы могут использоваться для уменьшения внешнего долга КР?
- Дефолт- катастрофа или благо для страны?

62

Благодарю за внимание!

- Телефон офиса 614647
- Телефон сотовый:
0772550388,0555015188
- E-mail: simonova@senti.kg
- www.senti.kg
- Адрес: проспект Чуй,219,
9 этаж(пересекает ул.Тоголоко Молдо)

63