

Перспективы развития рынка ГКО выглядят обнадеживающе

Александр ЗАХАРОВ,
генеральный директор
Московской межбанковской
валютной биржи

ИЗВЕСТНО, что привлечение средств в казну через выпуск государственных краткосрочных облигаций явление вполне обычное для финансовых систем развитых стран.

Сегодня большинству участников финансового рынка России также уже не нужно объяснять, что такое ГКО. Молодой финансовый инструмент привлекает к себе все большее внимание инвесторов, не избалованных богатым выбором для вложения своих свободных финансовых ресурсов. Прирост объемов рынка за последние время преодолевает ожидания. Объем размещений на новейшем аукционе ГКО (\$4,6 млрд. руб.) не только в два с половиной раза превысил величину предыдущего выпуска (\$2,1 млрд. руб.), но и оказался больше, чем суммарный объем всех шести первых аукционов (\$4,3 млрд. руб.). При этом почти половина заявок дилеров осталась неудовлетворенной, поскольку совокупный спрос составил 105,2 млрд. руб. В ходе же последнего аукциона было размещено облигаций уже на общую сумму \$16,03 млрд. руб. (при спросе \$16,33 млрд. руб.).

Конечно, пока фискальный эффект для российской казны от пропажи ГКО не столь очевиден, как хотелось бы, особенно, если учесть размеры дефицита госбюджета, исчисляемого триллионами рублей, и принять во внимание короткий срок жизни (не более трех месяцев) облигации и достаточно высокую цену обесценивания государственного долга. Но нельзя не заметить и сделанного. В частности, по итогам новогоднего и декабрьских аукционов с учетом средств, затраченных на погашение четвертого и пятого выпусков, в бюджет поступило свыше 113 млрд. руб., что уже выглядит весьма внушительно.

Объем последнего выпуска ГКО более чем в 130 раз превысил показатели первого аукциона и в обращении сейчас находятся облигации на общую сумму (по номиналу) около 200 млрд. руб., что является подтверждением возрастающей популярности ГКО. По мнению экспертов, объем рынка ГКО составляет сейчас 75–80% совокупного оборота фондовых бирж. И это не случайно.

ГКО позволяют на короткий срок (от трех месяцев до нескольких дней) прибыльно (средневзвешенная доходность по последним 2 аукционам составила 163–176%) инвестировать свободные денежные ресурсы.

Во-вторых, доход по ГКО не облагается налогом.

В-третьих, большая группа потенциальных инвесторов, особенно

коммерческие банки, получают дополнительную возможность оперативного управления своими активами.

Наконец, выпускаемые ценные бумаги обладают высокой степенью надежности, их погашение гарантировано государством по истечении срока обращения. Инвестиции в ГКО уже сейчас дают преимущества при отчетах по нормативам ликвидности. Для инвесторов существует также возможность получать кредиты под залог этих облигаций, и такая практика уже есть.

Основу привлекательности приобретает ГКО при стабильном курсе американского доллара к рублю, во время затяжного «чили» на валютном рынке, как это было летом этого года. Вот простой пример.

Объем последнего выпуска Государственных краткосрочных облигаций более чем в 50 раз превысил показатели первого аукциона. Новый финансовый инструмент способен качественно изменить ситуацию на фондовом и валютном рынках.



гут находиться как в торговых залах, так и в офисах участников рынка в любом промышленно-финансовом центре России. Для реализации такой задачи нужны лишь надежные каналы связи, удовлетворяющие необходимым техническим стандартам. Технология запоминающих устройств в системе позволяет вести в депозитарии несколько миллионов клиентских счетов. При этом каждый обладатель ГКО будет открывать свой счет «депо». По итогам торгов все проводки счетов осуществляются автоматически.

Таким образом, возникает реальная возможность создать в обозримом будущем единий финансовый пространство в России. В этом случае региональные центры торговли будут в режиме реального времени объединены с центральной торговой системой в Москве. Заявки, сделанные в одном из регионов, будут видны как в Москве, так и в других регионах. То есть, система будет работать в режиме «он-стоп», 24 часа в сутки, с учетом часовых поясов на территории России.

Вполне понятно, что это возможно лишь при наличии единой системы расчетов, обслуживающейся рисками ГКО. Специалисты Центробанка уже ведут работу по решению этой проблемы, в частности через использование региональных расчетно-кассовых центров ЦБ.

Наконец, новая биржевая система несет многофункциональный характер. Она позволяет организовать торговлю различными финансовыми инструментами на фондовом и валютном рынках, в том числе десятками видов ценных бумаг, как государственных, так и корпоративных, валютными лотами, фьючерсами и опционами.

Резюмируя сказанное, можно утверждать, что финансовый рынок в России стоит сегодня на пороге качественных изменений, которые приведут к резкому увеличению его объема и расширению инструментария. ТЭО готовит

ся на русском, английском языках, по желанию клиента, на других иностранных языках. Причем Инкомбанк готов работать не только со своими клиентами, но и — на договорной основе — с любым заказчиком. Преимущество Инкомбанка по сравнению с конкурентами в том, что он может сам дать кредит или приступить к прямым инвестициям.

Управление проектного финансирования и гарантирование по иностранным инвестициям Инкомбанка различными способами может участвовать в инвестиционных проектах. Это предоставление валютных кредитов, анализ проектных рисков и обеспечения. Любой, что при анализе рисков используется международная методика, при которой учитываются все показатели. Иногда по сценарию проект ставится в заведомо неблагоприятные условия, например, затягивание сроков строительства, повышение процентных ставок, увеличение налогов и пошлин, снижение цен на продукцию. Действительно, рентабельный и надежный проект остается жизнеспособным и обеспечивает возврат кредитной суммы.

Инкомбанк уже год разывает такую услугу, как проектное финансирование. Формула достаточно проста: выручка от проекта направляется на погашение кредитов и процентов.

Инкомбанк создал команду, которая на высоком профессиональном уровне может помочь в разработке проекта. Так, специалисты управления проектного финансирования и гарантирования по иностранным инвестициям имеют достаточную квалификацию для разработки технико-экономического обоснования, которое будет отвечать международным стандартам. ТЭО готовит

и консультационные услуги на разовой и долговременной основе.

Инкомбанк работает с самыми разнообразными залогами. Быстро проводят их рыночную оценку и диконтирование, если, например, идет о недвижимости. Применяется покрытием по гарантам могут служить различные виды ликвидных активов клиентов. При этом условия банка по обеспечению напрямую зависят от объемов производственно-коммерческой деятельности, финансового положения клиента, опыта его сотрудничества с банками в прошлом.

Кроме того, принимаются гарантии от первоклассных российских банков — первоклассных по размерам баланса и уставного капитала.

У Инкомбанка установлены лимиты по проектному кредитованию. Кредит выдается на срок до трех лет. Кредиты подразделяются на малые — до 1,5 миллиона долларов и на стандартные — от 1,5 до 10 миллионов долларов.

Операции по проектному финансированию активно ведут и региональные филиалы Инкомбанка. Зачастую филиалы становятся началом цепочки, которая заканчивается в Москве. Если клиент рассчитывает на серийный кредит, то ему придется работать с центральным офисом Инкомбанка. У филиалов существуют дифференцированные лимиты для финансирования. В Инкомбанке создан отдел оценки и контроля за кредитной работой филиалов.

Сейчас приоритетными для Инкомбанка являются проекты в нефтяной, лесной и перерабатывающих отраслях промышленности. Первые проекты уже осуществлены, ряд других находится в стадии проектирования.



Рынок валютных облигаций может стать самым интересным для финансовых менеджеров

Сергей СКАТЕРЦИКОВ,
Илья СОКОЛОВСКИЙ,
журналисты

САМ факт размера эмиссии облигаций государственного внутреннего валютного займа (\$7,885 млрд. долл. США) позволяет констатировать появление одного из крупнейших российских финансовых рынков. К середине декабря только в одной Москве, по некоторым оценкам, скupкой валютных облигаций занималось не менее 10 профессиональных финансовых институтов, среди которых такие крупные дилеры, как Альфа-банк, Инкомбанк, финансовые компании «Грайкса-Аиалог», «Брок-Инвест-Сервис» и, конечно же, уполномоченный агент Минфина — Государственная российская финансовая корпорация.

В регламентирующих правилах эмиссии валютных облигаций документах организация вторичного рынка осталась вне поля зрения законодателей. Поэтому вторичная торговля ва-

лютными облигациями велась не в одном или нескольких устоявшихся центрах, а во множестве фондовых магазинов. Что еще более существенно, дилеры в большинстве случаев избегали публичного объявления котировок валютных облигаций — дилеры ограничивались объявлением курсов скупки облигаций, и ни один из них не предлагал эти ценные бумаги на продажу.

Большая доля субъективизма пропитывала необходимость исследования инвестиционного риска облигаций. Практически едва ли не единственный спекулянт выступил Министерство финансов РФ, а не скомпрометировавшая себя Внешэкономбанк, то в данном случае облигации выпущены первоклассным заемщиком. Однако некоторые опасения были возбуждены и в дальнейшем.

Риск промышленности. При организации исследования были использованы методологические принципы рейтингового анализа долговых обязательств одного из трех крупнейших американских рейтинговых агентств «Фitch Инвесторса Сервис».

Как показало исследование, базовыми рисками для держателя валютных облигаций являлся

текущий курс валюты.

Риск ликвидности. В долгосрочной перспективе доллар также нельзя рассматривать как стабильную валюту. Низкий купонный процент, очевидно, не сможет компенсировать инфляцию. Непрогнозируемой пред-

ставляется и долгосрочная динамика курса доллара к рублю, поэтому необходимо расчетное хеджирование валютного риска.

К тому же время существующие фьючерсные рынки внутреннего валютного долга, которая показана на схеме.

К примеру, как видно из этой схемы, на первую платежную дату — 14 мая 1994 г. — Минфин придется выплатить на обслуживание займа немногим более 0,5 млрд. долл. США. Следует учитывать, что к этому времени Минфин вероятнее всего существенно расширит рынок государственных краткосрочных облигаций (предположительно до 600 млрд. руб.), что позволит ведомству на Ильинке занять на рынке часть необходимых для обеспечения своих платежей на 14 мая 1994 г. средств. Эти соображения позволяют оценить инвестиционное качество облигаций первой серии как весьма высокое, а способность Минфина отвечать своим обязательствам 14 мая следующего года — как практически бесспорную.

Риск дефисита. Отсутствие каких-либо обязательств со стороны заемщика не организации ликвидного вторичного рынка облигаций делает весьма неустойчивой любую организацию вторичного рынка без регулирующего участия со стороны государства.

Как показало проведенное исследование, облигации различных траншей существенно

Динамика выплат Минфина РФ по облигациям валютного займа (*)



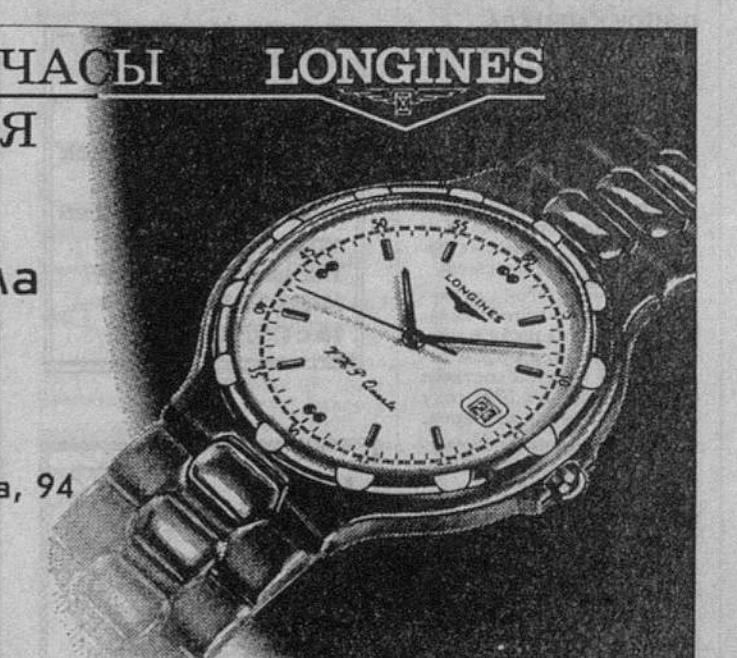
— объем выплат показан только на те даты, когда Минфин выплачивает как купонные проценты, так и начисленную стоимость облигаций одной из серий; объем выплат рассчитан именно на данную дату и не учитывает купонных процентов, выплачиваемых в дни, расположенные раньше соответствующих дат выплаты облигаций различных траншей.

ЛЕГЕНДАРНЫЕ ЧАСЫ ШВЕЙЦАРИЯ

представляет фирма
CONSUL

366 29 07

магазин "Крестовский" - пр. Мира, 94



- стекло из цельного сапфира
- гарантия на 10 лет без замены батареек (для кварцевой модели)
- водонепроницаемость под 100-метровой толщины воды ("ADMIRAL")

БРИТАНСКИЕ ДЕЛОВЫЕ ТРАДИЦИИ НА РОССИЙСКОМ РЫНКЕ

РОДИНГ
ПРОМЫШЛЕННО-ФИНАНСОВАЯ
КОРПОРАЦИЯ

**ЭЛЕКТРОННОЕ МАШИНОСТРОЕНИЕ — ВЫСОКИЕ
ТЕХНОЛОГИИ — ФИНАНСЫ И ИНВЕСТИЦИИ —
ЕВРОПЕЙСКАЯ СИСТЕМА ОРГАНИЗАЦИИ ТОРГОВЛИ
МАРКЕТИНГ И КОНСАЛТИНГ**

ТЕЛ.: (095) 233-21-65, 964-07-38; ФАКС: (095) 233-07-01

СМЕРТНАЯ КАЗНЬ

Что—за? Что—против?

Элла МАКСИМОВА, «Известия»

Анатолий Приставкин долго ды в радиовыступлении Приватился предложению возглавить комиссию по помилованию, понимая, что берет на себя. А согласившись, позвал в «Преступники — в суде, у нас в убийствах людей — юристов, писателей, врача, священника, психолога, журналиста. Разны по взглядам на жестокость на казни и нежестоких по природе.

Чем руководствовались они? А чем — Чехов, отправляясь на сахалинскую катогу? Понаехало сопротивились? Один из них, самый старый, бывший враг народа, отсидевший сменившись лет, вздохнул: «Сил нет, и нет права отказаться». Другой: «Может, многое добра и не сотворя, но не допусти лишнего зла».

Сам по себе институт помилования достаточно противоречив. Приговор должен быть исполнен. А тут в решение судебной власти вторгается исполнительная. По какому праву?

По праву милосердия, которым испокон веку укрепляется человеческая мораль, которое выше разделения властей, закона, самой справедливости. Помните, в «Капитанской дочке» Маша просит за Гринева, императрица спрашивает: «Вы жалуетесь на несправедливость и обиду?» — «Никак нет-с. Я приехала прощать милости, а не правосудия».

Комиссия не отменяет приговор, не подменяет суд, не оценивает доказательств, она даже ничего не решает, а лишь дает рекомендацию президенту: сказать просящему о помиловании «да» или «нет». Голосование — открытое, нужно просить большинство, воздерживаться не принять.

Евгения Альбаца, член комиссии, в прошлом коллега по «Известиям», говорила мне:

— Как подумал, читал дела, о дочке, непреклонно хочется взять в руки автомата. Но только в первую минуту. В обществе скопилась космическая масса зла, которую комиссия пытается уменьшить, притом что ее далеко не все понимают. Но старание обязательно скажется, пусть в будущем, не сейчас.

Но почему же только в будущем? Сама Альбаца приведет поразительные цифры недавних лет: в Московской области из отбывших своих сроков в заключении совершили преступление повторно 35 процентов, а из помилованных — 2. Речь идет, разумеется, не об убийцах, ведь комиссия рассматривает множество пропросов, из которых лишь небольшая часть от приводимых к смерти.

Комиссия собирается ежегодно. Меня на заседание не пустили. Так решено было с самого начала — без газетчиков, без телевидения. На кромке бытия, когда держишь под пальцем кнопку смерти, посторонние не нужны. Нет так нет. Но почти с половиной членов комиссии я говорила по отдельности. Мне кажется, и не увидят их вместе в работе, я могу ее домыслить. Прежде всего — тяжесть решения.

Оставайся гуманистом в выгребной яме — слова председателя — мучительно. Отказать в помиловании, утишить общественные страсти много легче. «Справедливая, но беспощадная» комиссия всех устроила, и не было бы разных писем, газетных филиппик, призывающих небесных кары на головы пособников убийц.

Комиссия казнит гораздо реже, чем того хотели бы общественные страсти.

«Слушала по радио ваши спектакльные дебаты в защиту белых убийц. Значит, вы за смерть сотен тысяч россиян, которых они изничтожают?» А какой козырь можно вынести в заголовок: «Ельцина помиловал четырех насилиников». Однак-

Окончание. Начало в № 246.

выходу — смерти. Он прав. Я многое здесь понял. Стоило бы за любое преступление сажать в камеру смертников. Гложет, что мама и папа винят себя. Но виновен лишь я. Возникает мысль о другой милости: если невозможно помилование, дать указание о немедленном исполнении приговора. Свершившись им легче перенести. Я молюсь за родителей, детей которых убили эти несчастные? Жалею отпетых людей, вы способствуете преступлениям. Добиваться сохранения им жизни — тоже преступление. Да находит вас Бог за это». Ну да, Итальянка. Но ведь и в России когда-то катаржан-убийца называли несчастными.

В делах лежат рядом заклинания матерей, адресованные президенту.

«Замените сыну смерть на срок, дайте нам с отцом дожить до гробовой! Он у меня единственный. Слезно на коленях молю вас». У него туберкулез с распадом легкого, он так скоро умрет. Пожалейте меня, помилуйте сына, дайте мне похоронить его самого. Мысль о том, что его застрелили и я не буду знать, где молила... Он уже казнил и себя, и нас».

«Обращаюсь к вам с мольбой матер, потерявшая 18-летнюю дочь, над которой надругались и зверски убили подонки... Молю вас, чтобы эти изверги...»

Категорически требуют скрещенного расстрела местных общественности, власть, сослуживцы убитых.

В делах, которые щательнейшим образом готовят для комиссии штатные сотрудники отдела помилования, для комиссии очень важны ходатайства самих поизговарившихся.

Обычно ясно, кто и как пишет комиссию, президенту, с подсказкой или сам. Чем дважды — страхом, раскаянием, ложью (может быть, на эти документы найдется издатель? Решили, алкоголику они, конечно, не предупредение, но человеку в начале взрослой жизни кое-что присоветовали бы). В прошении есть все: вызывающий цинизм, самобичевание, отступление, молитва, взрывы веры.

Ждут в одиночных камерах решения своей участки годами, бывает, и три, и пять лет (виноваты не имеющей комиссии в том нет). Времени для раздумий много. Каждодневное ожидание смерти не может не изменить психику, образ мыслей. Наказание в том виде, в каком записано в приговоре, иногда теряет смысл: человек, которому он выносился, стал, пока готовился к вечности, другим человеком.

«Смертная казнь — от одних слов каждая клетка в теле сошлется. Сижу вдвоем со смертью. Жду каждую минуту, когда она меня заберет. Щелкнет на двери электропривод, а у меня волосы начинают шевелиться. Упадет что-то коридоре — сердце взмы. Услышу шаги — за мной. Люди добрые Природы Травка, зелень, лес, речка, воздух, солнышко — все, что не ценил на свободе, — простите меня! Зачем? Ради чего? Какая нечистая сила толкнула уехать в ту ночь из дома!»

Перебрав по дням жизнь, не найти в ней ни одного, стоящего повторения.

«Мне 22 года, из них 7 лет моих восьми ушли в небытие. На сведениях с родителями не могу смотреть им в глаза... После первого суда, приговорившего к десяти годам, я исчезла — такой срок! Ведь как подумашь о зоне и что там предстоит! Я считал, лучше расстрел. Бог ли услышал мои молитвы или так должно быть, но был пересуд, дали расстрел. А съязвенный объяснил, что я стремлюсь к более легкому

детство», двухсерийный польский фильм «Крестоносцы», замечательное киноизображение документалиста Герда Франка «На десяти минут старше». Вик Бендер представил свою картину «Парик — Техас», с интервью с Андроном Кончаловским предварит одну из самых первых картин Федерико Феллини «Белый шефф».

Доктор искусствоведения Кирill Разлогов, которого можно считать мотором и душой этого проекта, подчеркнул, что отбор картин в программы «Киномарафона» не будет строиться по принципу учебника истории кино, но по принципу представления одних только шедевров.

— Это, скорее, профессионально организованный поиск высококультурных фильмов, позволяющий одновременно и развлекать, просвещать зрителей. Ведь большая часть фильмов будет первые у нас показана.

Итак, «Киномарафон» субботу — старт «Киномарафона» длино в три года.

«КИНОМАРАФОН» ДЛИНОЙ В ТРИ ГОДА

Валерий ТУРОВСКИЙ, «Известия»

28 декабря 1895 года в парижском кафе на бульваре Капуцинок братья Люмьер привели в восторг пресыщенную публику невиданным зрелищем. На очарованных зрителей прямо с полотна белого экрана несся поезд.

Этой датой принято считать рождение мирового кинематографа, ставшего десятой музой искусства. К 100-летию рождения чуда кино Российское телевидение и центр «СКИФ» (Социальные, культурные инициативы и программы) замыслили грандиозный проект, художественное и общественное значение которого со временем будет только нарастать и укрепляться.

Конечно, совсем бы ушло красиво, если бы «Киномарафон» началась 28 декабря — ровно за два года до юбилея кино. Но телевизионщики разумно присчитали, что в будний день у «Киномарафона» будет гораздо меньшая аудитория, и перенесли день рождения на субботу, 25 декабря. Этот день будет назван «Всемирный день кино на Российском телевидении».

С раннего утра до позднего вечера зрители Российской канала смогут увидеть документальный фильм «Человек с киноаппаратом», гениальный мультик Юрия Норштейна «Сказка скакоз», едину из вершинных работ Андрея Тарковского «Иваново

БЕЗРАБОТНЫЕ ЖЕНЩИНЫ НАХОДЯТ ЗАНЯТИЕ ДОМА

Евгений СОЛОМЕНКО, «Известия»

Составлявшаяся в Санкт-Петербурге ярмарка вакансий для надомного труда собрала огромную очередь безработных женщин. Петербургские Золушки готовы были буквально штурмовать «прилавки», где им предлагали не дешевую колбасу или сахарный песок, а работы.

Эта очередь в основном состояла из тех, кто подал под сокращение штатов на умраченного труда, заместитель директора Центра профориентации и психологической поддержки населения Людмила Величко. Она сказала, что биржа будет строить свои отношения с клиентами на долговременной основе и что не менее 30 процентов безработных жительниц Петербурга обретут надомное занятие, которое бы удовлетворяло их и с материальной, и с моральной стороны.

К этому оптимистичному прогнозу остается добавить, что жизнедеятельность питерских предприятий и организаций продолжает затухать, и в самом обозримом будущем правомерно ожидать новую волну вынужденных бессрочных отпусков и массовых сокращений штатов. Кстати, все большую заинтересованность в обретении надомного труда проявляют и питерские мужчины.

САНКТ-ПЕТЕРБУРГ

От дверей САМСУНГа до ваших дверей один шаг



"Самсунг Электроникс", ведущая южнокорейская фирма, продолжает свою рекламную кампанию в России

Имеем честь в связи с этим сообщить потребителям
нашей продукции об открытии сети
фирменных магазинов "Самсунг" в России.

Вы увидите в них и сможете приобрести великолепную по дизайну
и безупречную по качеству бытовую технику:
телевизоры, видеомагнитофоны, музыкальные центры,
разнообразные плееры, холодильники, пылесосы, оргтехнику
и многое другое.

Фирма "Самсунг Электроникс"
всегда стремится шагать в ногу со временем.
На это направлены усилия ее инженеров, создателей аппаратуры
нового поколения. Продукция "Самсунг"
производится на заводах 16 стран
и продается более чем в 130 странах.

Мы стараемся удовлетворять все запросы наших потребителей.

Приходите к нам.
Наши двери открыты

ФИРМЕННЫЕ МАГАЗИНЫ "САМСУНГ"
ПО ПРОДАЖЕ БЫТОВОЙ ЭЛЕКТРОНИКИ
И ОРГТЕХНИКИ ФИРМЫ
"САМСУНГ ЭЛЕКТРОНИКС"



ELECTRONICS

Москва, Ленинский пр-т, 31, тел.: 955-46-91;
Земляной вал, 25, тел.: 450-27-13
Санкт-Петербург, ул. Гатчинская, 12, тел.: 232-55-16
Самара, ул. Ново-Садовая, 23, тел.: 37-21-37
Балаково, ул. Чапаева, 107, тел.: 4-93-92
Екатеринбург, ул. Антона Валиха, 12, тел.: 58-62-00
Иркутск, ул. Терешковой, 23, кинотеатр "Чайка", тел.: 43-37-70
Хабаровск, ул. Ким Ю Чена, 47, тел.: 33-70-18

