

## Возрождение пирамиды ГКО

ВЧЕРА на финансовом рынке России случилось событие, которого и отечественные инвестиционные компании, и коммерческие банки, да и само федеральное правительство ждали уже больше полутора лет. На рынок вернулись государственные краткосрочные облигации (ГКО). Вчера было проведено два аукциона по размещению ГКО со сроками погашения в мае и сентябре 2000 года.

Как бы ни боялись федеральные чиновники называть возобновление продажи на рынке ГКО строительством новой финансовой пирамиды, лишь только будущее покажет, насколько верными окажутся те ярлыки, которые журналистское сообщество сразу же прикрепило к новым бумагам. Система внутреннего государственного долга существует во многих странах. И лишь от того, насколько эффективно государство управляет федеральным долгом, насколько быстро развивается экономика, зависит развитие событий на рынке гособлигаций.

Однако возродив пирамиду ГКО, федеральное правительство не слишком старательно учло опыт кризиса августа 1998 года. Оно не только не заставило себя выступить перед потенциальными инвесторами с успокаивающими словами, но и вопреки всем предостережениям экономистов снова разместило на рынке сверхкороткие ценные бумаги - со сроками обращения в три и шесть месяцев, - а не на более длинный срок, как предлагали многие эксперты, в том числе и бывшие правительственные чиновники. В случае реализации самого негативного сценария развития событий предпочтение к более "коротким" ценным бумагам просто ускорит приближение банкротства страны. К тому же даже невысокий процент доходности, который был вчера зафиксирован по итогам аукционов, все равно превышает размер той потенциальной прибыли, которую банки могут получить, инвестируя в производство. А это значит, что, когда пирамида разовьется, она все больше и больше будет откачивать средства из реального сектора экономики.

Как бы то ни было, но вчерашнее размещение государством своих ценных бумаг прошло крайне удачно. Спрос на новые бумаги втрое превысил предложение. В результате доходность бумаг составила всего 20,1% - такого не было даже в самые удачные месяцы существования предыдущей пирамиды внутреннего государственного долга. Доходность новых облигаций оказалась почти на 20% ниже, чем доходность государственных ценных бумаг (ОФЗ) с тем же сроком погашения, обращающихся сейчас на рынке. Не случайно первый вице-премьер Михаил Касьянов поспешил заявить о том, что результаты первого аукциона оказались весьма успешными.

Однако вряд ли стоит слишком уж оптимистично расценивать успехи первого аукциона, на котором размещались ГКО. Как полагают эксперты, спрос на бумаги был обусловлен погашением гособлигаций и процентов по другим выпускам ценных бумаг, а также тем, что на рынке отсутствуют финансовые инструменты со сравнимой надежностью и столь же небольшим сроком обращения.

Новый финансовый инструмент действительно необходим рынку. Компаниям и банкам он позволяет восстановить источник постоянного поступления "дармовых" средств из бюджета. Федеральное правительство получает инструмент, благодаря которому оно, в частности, может без проблем покрывать кассовые разрывы в бюджете. Центральный банк наконец сможет получить еще один, причем весьма эффективный, инструмент управления рублевой массой. Благодаря ГКО он сможет ослабить и давление на рубль, что в условиях возможных заимствований правительства у Центрального банка окажется весьма и весьма полезным для ЦБ.

Сейчас трудно судить о том, как будет меняться доходность новых ценных бумаг. Очевидно, что в ближайшие три месяца проблем у государства с их погашением возникнуть не должно - даже если будут проблемы у федерального бюджета из-за отказа Международного валютного фонда и других кредиторов подпитать российскую государственную казну кредитами, остатки средств на корсчетах коммерческих банков еще позволяют расширять пирамиду государственного долга. Однако ввиду того, что собственных средств у банков сейчас не так уж и много, а кредиты на межбанковском рынке дороги, государству, видимо, со временем придется предлагать внутренним кредиторам все больший и больший процент доходности.

Слишком многое сейчас будет зависеть от того, какую экономическую политику будет вести государство в ближайшие годы. Если ему удастся вывести Россию на траекторию более стабильного экономического роста, если будет увеличиваться объем валового внутреннего продукта, если государство будет вести сбалансированную бюджетную политику, призрак 17 августа покинет нашу экономику навсегда. И ГКО станут как раз тем инструментом, который будет лишь способствовать управлению макроэкономическими показателями. Ведь многие страны весьма успешно существуют и развиваются с большим внутренним долгом.

Не случайно в беседе с корреспондентом "НГ" глава "Управляющей компании "Тройка-Диалог" Павел Теплухин назвал преждевременными разговоры о том, что новую систему внутреннего долга следует называть пирамидой. Сейчас, как полагает экономист, правительство должно избегать прежде всего того, чтобы новые ГКО использовались в качестве средства финансирования федерального бюджета.

Более пессимистично был настроен директор Института проблем глобализации Михаил Делягин. По его мнению, если на ближайший год осложнений новая пирамида и не вызовет, то при нынешнем состоянии федерального бюджета некоторые сложности могут появиться уже к концу 2001 года. А если правительство, которое сформирует будущий президент, начнет повторять те же ошибки, которые делала российская исполнительная власть вплоть до 17 августа 1998 года, серьезные трудности с обслуживанием внутреннего долга могут возникнуть уже в 2002 году.

Автор: Артур Скальский © <http://www.ng.ru/> СТРАНА, МИР 👁 2117 26.02.2000, 17:31 📄 178  
URL: <https://babr24.com/?ADE=52438> Bytes: 5596 / 5593 Версия для печати

 [Порекомендовать текст](#)

Поделиться в соцсетях:

*Также читайте эксклюзивную информацию в соцсетях:*

- [Телеграм](#)

- [ВКонтакте](#)

*Связаться с редакцией Бабра:*

[newsbabr@gmail.com](mailto:newsbabr@gmail.com)

## НАПИСАТЬ ГЛАВРЕДУ:

Телеграм: [@babr24\\_link\\_bot](#)

Эл.почта: [newsbabr@gmail.com](mailto:newsbabr@gmail.com)

## ЗАКАЗАТЬ РАССЛЕДОВАНИЕ:

эл.почта: [bratska.net.net@gmail.com](mailto:bratska.net.net@gmail.com)

## КОНТАКТЫ

Бурятия и Монголия: Станислав Цырь

Телеграм: [@bur24\\_link\\_bot](#)

эл.почта: [bur.babr@gmail.com](mailto:bur.babr@gmail.com)

Иркутск: Анастасия Суворова

Телеграм: [@irk24\\_link\\_bot](#)

эл.почта: [irkbabr24@gmail.com](mailto:irkbabr24@gmail.com)

Красноярск: Ирина Манская

Телеграм: [@kras24\\_link\\_bot](#)

эл.почта: [krasyar.babr@gmail.com](mailto:krasyar.babr@gmail.com)

Новосибирск: Алина Обская

Телеграм: [@nsk24\\_link\\_bot](#)

эл.почта: [nsk.babr@gmail.com](mailto:nsk.babr@gmail.com)

Томск: Николай Ушайкин  
Телеграм: @tomsk24\_link\_bot  
эл.почта: tomsk.babr@gmail.com

[Прислать свою новость](#)

#### **ЗАКАЗАТЬ РАЗМЕЩЕНИЕ:**

---

Рекламная группа "Экватор"  
Телеграм: @babrobot\_bot  
эл.почта: equatoria@gmail.com

#### **СТРАТЕГИЧЕСКОЕ СОТРУДНИЧЕСТВО:**

---

эл.почта: babrmarket@gmail.com

[Подробнее о размещении](#)

[Отказ от ответственности](#)

[Правила перепечаток](#)

[Соглашение о франчайзинге](#)

[Что такое Бабр24](#)

[Вакансии](#)

[Статистика сайта](#)

[Архив](#)

[Календарь](#)

[Зеркала сайта](#)