

РЫНОК ГКО-ОФЗ ЗА 5 ЛЕТ

Пять лет назад началась история рыночных государственных долговых обязательств. В мае 1993 г. была произведена эмиссия первого выпуска ГКО на сумму 1 млн руб. (в деноминированных ценах). Пять лет спустя, на конец мая 1998 г., номинальная стоимость рынка ГКО-ОФЗ достигла приблизительно 440 млрд руб.

График 1. Государственный долг, оформленный ГКО-ОФЗ, на конец периода, млрд руб.

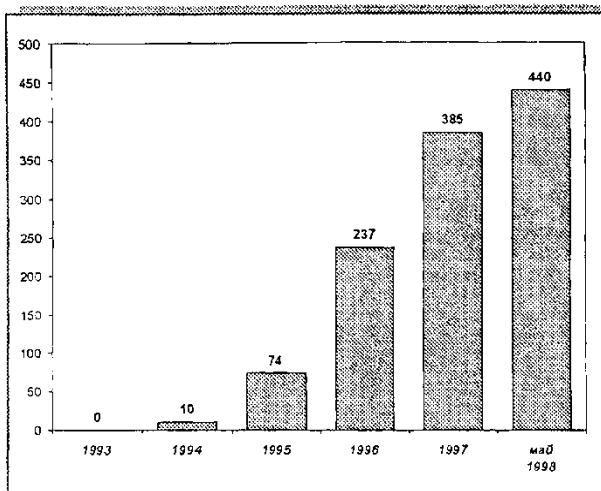
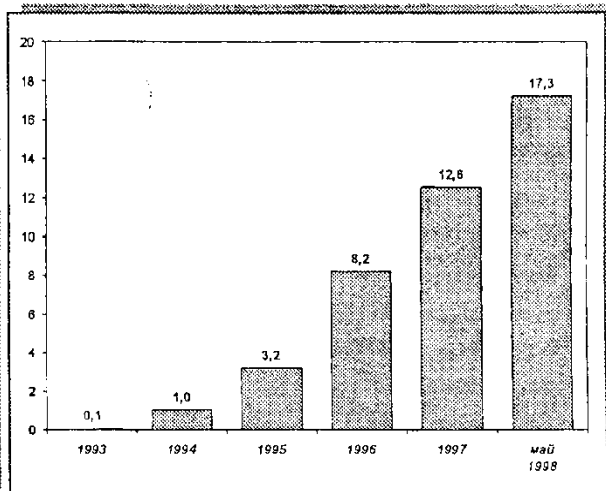


График 2. Государственный долг оформленный ГКО-ОФЗ, на конец периода в % к ВВП



Благодаря рынку ГКО-ОФЗ для финансирования дефицита бюджета в 1994-1997 гг. удалось привлечь значительные средства.

График 3. Чистый доход бюджета, полученный на рынке ГКО-ОФЗ, млрд руб.

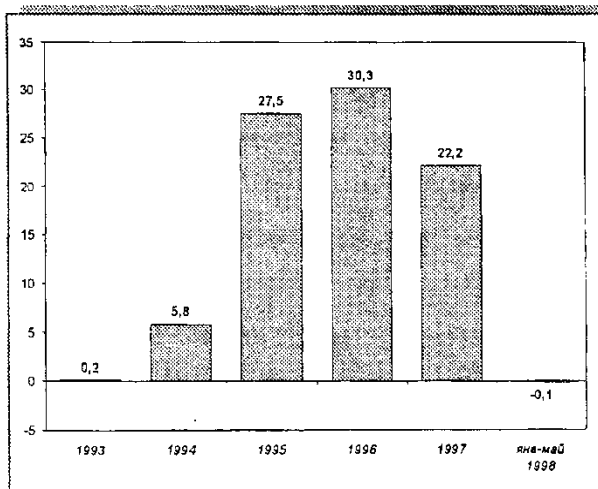
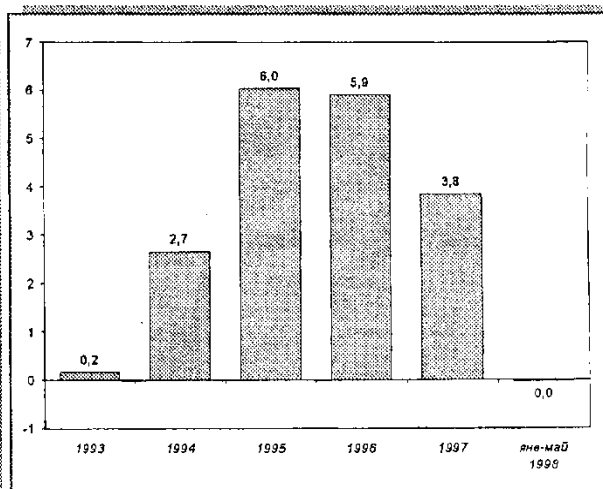


График 4. Чистый доход бюджета, полученный на рынке ГКО-ОФЗ, млрд дол. США



Платой за это стали высокие темпы прироста государственного долга.

График 5. Годовые приросты государственного долга, млрд руб.

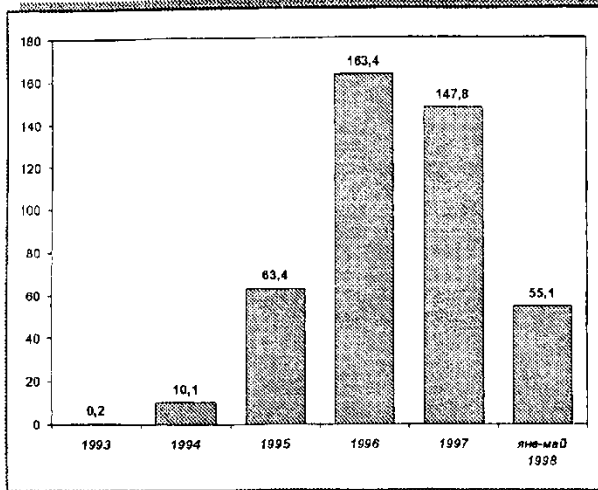
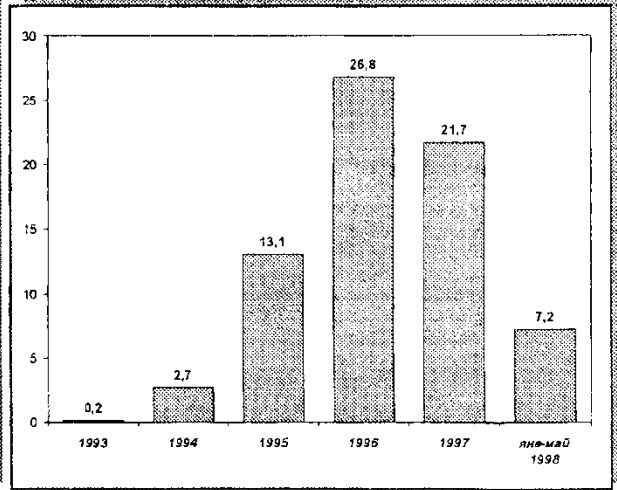


График 6. Годовые приросты государственного долга, млрд дол. США



В результате бюджетная эффективность привлечения средств с рынка ГКО-ОФЗ постоянно снижалась, пока в 1998 г. она не стала отрицательной. Если в 1993 г. из каждых 100 руб. прироста государственного долга в бюджет шли 74 рубля, то в 1997 г. — только 15 рублей. За пять месяцев 1998 г. государство с рынка ГКО-ОФЗ не получило ни рубля. Более того, чистое погашение долга со стороны бюджета составило 135 млн руб. Тем не менее за этот период государственный долг увеличился на 55 млрд руб., что равно примерно 7,5 млрд дол. США.

График 7. Чистый доход бюджета в % к выручке от аукциона

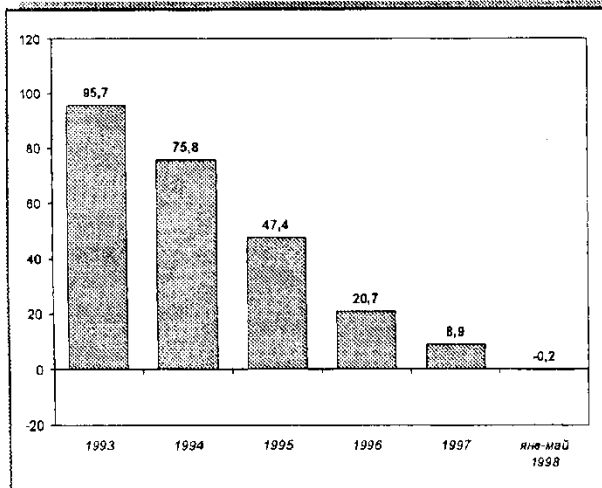
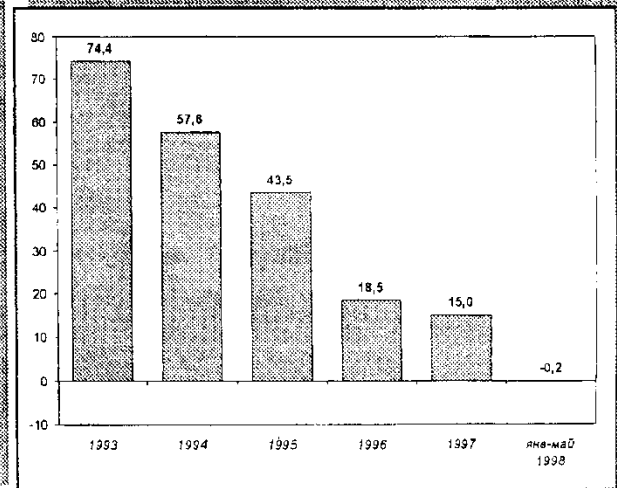


График 8. Чистый доход бюджета в % к приросту государственного долга



Общие итоги

В совокупности за пять лет — с мая 1993 г. по май 1998 г. — рынок ГКО-ОФЗ обеспечил бюджету привлечение 87,2 млрд руб., или примерно 18,6 млрд дол. США.

На конец мая 1998 г. сумма накопленного долга, оформленного ГКО-ОФЗ, достигла примерно 440 млрд руб., или 71,9 млрд дол. США.

Таким образом, за каждый доллар, привлеченный в бюджет, государство должно заплатить своим кредиторам примерно 4 доллара.

Институт экономического анализа
 Москва, 103074, Славянская площадь, 4, стр. 2
 тел/факс (095) 921 33 90;
 e-mail ieamos@glasnet.ru