



ГАРФ, ф. 5446,
кн. 163, л. 34.

25
7

МИНИСТР ФИНАНСОВ
СССР

Кабинет Министров СССР

103097, Москва, К-97, ул. Куйбышева, 9
Телеграфный: Москва 12 Союзинфин
Телетайп: 112008

23/4811

24.07.91 № 01-01/401-2

на № _____

ТГ
О выпуске ценных бумаг
в 1991 году

информация
от 19.08.91
Горьковский

В соответствии с Законом СССР "О союзном бюджете на 1991 год" Правительством СССР и правительствами республик должно быть принято решение о выпуске и порядке реализации государственных внутренних займов и других государственных ценных бумаг в согласованных размерах.

Законом СССР "О союзном бюджете на 1991 год" дефицит союзного бюджета утвержден в размере 26,6 млрд. рублей. Республиканские бюджеты с учетом субвенций из общесоюзного фонда стабилизации в сумме 22,1 млрд. рублей утверждены с дефицитом более 30 млрд. рублей.

Вместе с тем, уже после утверждения бюджета был принят ряд решений, существенно меняющих размеры и условия формирования доходов союзного бюджета, а также увеличивающих плановые расходы.

Сокращение доходной базы союзного бюджета вследствие уменьшения прибыли в связи с отнесением на издержки производства и обращения социальных компенсаций, изменением методологии и сферы применения налога с продаж, уменьшением налога на экспорт нефти и газа, предоставлением льгот по налогу на прибыль и т.п. составляет 36,7 млрд. рублей.

Дополнительные расходы союзного бюджета на выплату компенсаций населению и увеличению затрат бюджетных учреждений

ПФ-24482

При введении Союза составят 37,5 млрд. рублей. Потребность республик в финансовой поддержке компенсационных мероприятий, связанных с реформой цен, составляет 17,1 млрд. рублей.

Общий дефицит союзного бюджета с учетом изменения факторов и условий формирования его планового размера определяется в 120,1 млрд. рублей при соблюдении республиками условий Экономического Соглашения.

Аналогичные факторы действуют также в отношении бюджетов республик. Кроме того, многими из них осуществлены дополнительные меры по увеличению компенсационных выплат или снижен размер фиксированных государственных цен против их согласованного уровня, а также приняты решения по дополнительному увеличению расходов бюджета. Общий дефицит республиканских бюджетов с учетом этого может превысить 120 млрд. рублей.

В этих расчетах не учтены факторы, связанные с ходом исполнения бюджета.

Вследствие более высокого, чем прогнозировалось роста договорных цен в апреле-мае значительно возросла прибыль предприятий и организаций. Однако при этом она мобилизуется в бюджеты по сниженным ставкам и одновременно существенно возрастают расходы бюджетных организаций. С 1 июля вводится индексация доходов населения и расходов бюджетных организаций. Положение существенно осложняется невыполнением республиками своих обязательств по формированию доходов союзного бюджета. Только в январе-мае за счет этого в бюджет недопоступило около 30 млрд. рублей.

Имея в виду, что указанные процессы в области формирования доходов и расходов бюджета проходят на фоне

социально-политической нестабильности и сохраняющейся конфронтации законодательных и исполнительных структур государственной власти Союза и республик, складывается положение, при котором полное покрытие дефицита бюджетов за счет выпуска государственных ценных бумаг не представляется возможным.

Для выпуска новых государственных обязательств на прежней основе, как показал опыт прошлого года, требуется 5-7 месяцев при всей проблематичности их реализации.

В этих условиях, предполагается использовать для покрытия дефицита союзного бюджета частично оставшиеся нереализованными предприятиям, организациям и населению государственные ценные бумаги выпуска 1990 года с некоторыми изменениями условий их размещения.

Одновременно представляется целесообразным приступить к размещению на аукционной основе краткосрочных казначейских обязательств нового типа, выпускаемых в безвумажной форме, т.е. в виде записей на счетах соответствующего бюджета и счетах предприятий и организаций. Доход от реализации краткосрочных государственных казначейских обязательств, а также задолженность по их погашению будет распределяться поровну между союзным бюджетом и бюджетом республик, на территории которых они размещаются, как это предусмотрено Законом СССР "О союзном бюджете".

Рассматривались возможности обращения в 1991 году следующих видов государственных ценных бумаг.

1. Государственные казначейские обязательства (долгосрочные)

В 1990 году выпущено государственных казначейских обязательств достоинством 50-1000 руб. на сумму 15 млрд. рублей.

Первоначальные условия выпуска предусматривали срок их обращения 16 лет при ежегодном доходе в размере 5 процентов.

Эти условия оказались недостаточно привлекательны для населения в связи с конкуренцией других форм сбережений, а также развитием инфляционных процессов.

В связи с этим, по предложению Минфина СССР и Сверхбанка СССР срок обращения государственных казначейских обязательств был снижен до 8 лет, а доходность повышена до 10 процентов. Предусмотрено право обратного выкупа у населения обязательств учреждениями Сверхбанка СССР.

После этого реализация казначейских обязательств оживилась. До 1 января 1991 года их было продано на 0,4 млрд. рублей, а в первом полугодии т.г. — еще на 0,6 млрд. рублей. Иными словами, наблюдается устойчивый размер реализации около 0,1 млрд. рублей в месяц. Есть основания ожидать, что в течение года удастся реализовать населению казначейских обязательств на сумму около 1 млрд. рублей.

На 6,2 млрд. рублей обязательств приобретено Сверхбанком СССР под обязательства союзного бюджета о выплате дохода в соответствии с условиями их выпуска.

С учетом возможной реализации населению в распоряжении Сверхбанка СССР имеется казначейских обязательств еще на сумму около 7,8 млрд. рублей.

В целях расширения сферы обращения государственных казначейских обязательств и увеличения объема их реализации Госбанком СССР и Сверхбанком СССР внесено в Кабинет Министров СССР предложение (N 01-46 от 06.06.91.) наряду с физическими лицами разрешить реализацию казначейских обязательств также юридическим лицам: коммерческим и кооперативным банкам, акционерным

обществам, предприятиям и кооперативам. С учетом налоговых льгот фактический процентный доход по казначейским обязательствам составит для банков 18,2%, а для предприятий - 15,4 процента.

Минфин СССР считает необходимым дополнить предложенный порядок реализации казначейских обязательств, предусмотрев внесение реквизитов юридического лица при покупке обязательств, безналичную форму оформления их купли-продажи и установление минимального срока между покупкой и продажей обязательств в один год. Это предотвратит возможность реализации казначейских обязательств в налично-денежной форме.

Свербанк СССР может выпустить также во вторичный оборот облигации казначейских обязательств, купленных им у государства на сумму 6,2 млрд. рублей. Таким образом, при предоставлении права покупки облигаций казначейских обязательств юридическим лицам объем вторичного рынка этих облигаций может достигнуть всей суммы эмиссии, т.е. 15-ти млрд. рублей.

2. Облигации государственного внутреннего займа выпуска 1982 года.

В 1990 году по облигациям государственного внутреннего займа выпуска 1982 года были уточнены условия получения дохода с учетом принятого решения о повышении процентов по вкладам населения в Сберегательном банке СССР. Размер средств ежегодно направляемых на выплату дохода по ним в виде выигрышей составляет 9 процентов вместо 3 по старым условиям.

Вместе с тем увеличение размера средств, направляемых на выплату выигрышей, с учетом размещенной среди населения суммы облигаций приводит к тому, что сумма выплат по займу в последующие годы будет больше суммы поступлений. Такое положение

можно ожидать уже в 1991 году, в котором расчетная сумма выплат по выигрышам вместе с нарицательной стоимостью выигрышных облигаций составит около 2,4 - 2,5 млрд. рублей при планируемом поступлении средств от размещения облигаций в сумме 2,15 млрд. рублей.

В целях увеличения доходов от размещения займа целесообразно перейти к выпуску нового свободно обращающегося внутреннего выигрышного займа с более привлекательными для населения условиями по сравнению с существующими. Имеется в виду увеличить максимальный размер выигрыша, предоставить право владельцам крупных выигрышей покупать автомобили престижных марок, повысить нарицательную стоимость облигаций нового займа, предусмотреть возможность установления курса облигаций в зависимости от спроса на них и некоторые другие изменения условий выпуска. Развернутые предложения по выпуску нового свободно обращающегося внутреннего выигрышного займа будут представлены Минфином СССР и Сверхбанком СССР в ближайшее время.

В соответствии с Экономическим соглашением союза и республик доход от реализации облигаций займа распределяется поровну между союзным и республиканскими бюджетами.

3. Облигации 5-процентного государственного займа

Эти облигации были выпущены на сумму 49,1 млрд. рублей.

При оценке условий их доходности следует иметь в виду, что в соответствии с действующим законодательством доход по облигациям не подлежит налогообложению. Поэтому реальный уровень доходности составлял при прежней ставке налога 9 процентов.

На ход реализации опять-таки повлияла обстановка политической нестабильности. Кроме того учреждения бывших

специализированных банков, которым была поручена реализация, не обеспечили проведение необходимой организационной работы.

Следует иметь в виду также имеющуюся для предприятий и организаций альтернативу помещения средств на депозиты коммерческих банков, которые имеют возможность, предоставляя кредиты под 15-20 процентов годовых, платить более высокий процент по депозитам предприятий и организаций.

В результате было продано предприятиям и организациям облигаций всего на сумму 20,1 млн. рублей. Остальные облигации приобретены Госбанком СССР и в настоящее время находятся в его хранилище.

Законом СССР "О государственном банке СССР" предусмотрено, что Госбанк СССР устанавливает резервные требования для коммерческих банков. В настоящее время они определены в размере 10 процентов.

Вместе с тем, какого-либо режима в отношении депонированных сумм не существует и из этих сумм могут, например, предоставляться Госбанком СССР кредиты другим коммерческим банкам.

В 40-х - 50-х гг. в США, Японии, ФРГ, Швеции и других странах существовала практика помещения депонированных в банках сумм в государственные ценные бумаги. Аналогичная практика была и в СССР. По действовавшему в середине 20-х годов в нашей стране порядку государственные учреждения и предприятия, имевшие согласно своим уставам или положениям резервные и запасные капиталы, обязаны были не менее 60 процентов этих капиталов помещать в государственные или гарантированные государством процентные бумаги. Специально для указанной цели выпускался государственный 8-процентный внутренний займ.

Представляется целесообразным внести предложение в Верховный Совет СССР об обязательном помещении 50 процентов депонированных сумм в облигации государственного займа, одновременно пересмотрев условия их обращения и доходности.

Для того, чтобы сделать облигации 5-процентного внутреннего займа более привлекательными для инвесторов на основе повышения реального уровня их доходности следует разрешить Министерству финансов СССР продавать нереализованные облигации займа по ценам, отличающимся от их номинальной стоимости.

Кроме того, представляется целесообразным сократить срок обращения облигаций путем принятия Министерством финансов СССР обязательства выкупа этих облигаций в более короткие сроки, например, через 2 или 3 года после их продажи.

Таким образом, на базе одного вида облигаций (с купоном 5 процентов и сроком погашения 16 лет) изменяя цену их реализации и срок выкупа можно смоделировать расширение условий размещения облигаций займа с различными сроками погашения и различным уровнем доходности.

На практике контроль за соблюдением условий обращения облигаций с различными сроками обращения и уровнем доходности можно организовать путем присвоения каждой разновидности займа определенных серий и номеров облигаций 5-процентного государственного внутреннего займа 1990 года. В предстоящий 15-летний период до погашения займа 1990 года условия продажи облигаций могут изменяться исходя из состояния конъюнктуры и возможностей снижения издержек по обслуживанию государственного долга.

4. Государственный целевой заем

Поступления от реализации государственного целевого займа были учтены в доходах бюджета в размере 5 млрд. рублей.

Реализация их проходила неудовлетворительно, но после установления порядка, гарантирующего владельцу облигаций получение товара по цене, указанной на облигации (кроме автомобилей), стабилизировалась.

На 1 января 1991 года было продано облигаций на 4,1 млрд. рублей.

Прогнозируемый рост цен в условиях либерализации ценообразования делает убыточным для государства дальнейшую реализацию облигаций целевого займа.

В связи с этим, Министерство финансов СССР и Сберегательный Банк СССР приняли решение о прекращении с 1 января 1991 г. продажи населению облигаций целевых беспроцентных займов.

Полагаем, что возобновление их выпуска нецелесообразно.

5. Среднесрочные и краткосрочные казначейские обязательства

В условиях развития инфляционных процессов наибольшие перспективы имеет реализация среднесрочных и краткосрочных казначейских обязательств.

Их выпуск широко используется в зарубежной бюджетной практике. Особенно значителен выпуск краткосрочных обязательств Государственным казначейством США — свыше 400 млрд. долларов ежегодно.

Министерство финансов СССР считает целесообразным в 1991 году осуществить выпуск казначейских обязательств на срок от 3 месяцев до 1 года, продавая предприятиям, организациям эти

обязательства на аукционной основе с выплатой держателям ценных бумаг дохода в виде разницы между ценой продажи и номинальной стоимостью казначейского обязательства. Такой порядок выплаты дохода по этим ценным бумагам позволит более гибко изменять уровень их доходности в зависимости от конъюнктуры на финансовом рынке.

Размещение этих займов необходимо осуществлять в безвумажной форме путем записей на счетах бюджетов, предприятий и организаций.

С тем, чтобы поддерживать экономически выгодный для государства курс обязательств целесообразно первоначально размещать займы небольшими партиями на короткие сроки, постепенно расширяя диапазон условий их выпуска.

Возможны два варианта проведения аукционов краткосрочных казначейских обязательств: с предварительным объявлением общего объема их выпуска или без указания в условиях проведения аукциона такого объема.

В соответствии с первым вариантом в сообщении об условиях проведения аукциона указывается номинальная (нарицательная) стоимость казначейских обязательств, общая сумма выпуска, минимальная сумма подписки, но не указывается величина процентной ставки (которая рассчитывается в виде дисконта: казначейские обязательства продаются ниже номинальной стоимости, а погашаются по номиналу). Покупатели заявляют объем покупки и величину приемлемой для них процентной ставки (дисконта). При проведении конкурентных торгов удовлетворяются (в пределах объявленной суммы выпуска казначейских обязательств) в первую очередь те заявки, в которых указывается наименьшая величина процента (дисконта). К недостаткам такого метода относится то, что ограничена

возможность воздействия на уровень процентной ставки, а также то, что в случае поступления заявок на сумму, меньшую объявленной, выпуск должен быть признан несостоявшимся.

Наиболее предпочтительным, с нашей точки зрения, является второй вариант размещения казначейских обязательств, не предусматривающий объявления общего объема их выпуска. В этом случае можно выделить из общего объема заявок те, которые наиболее выгодны и ограничить ими объем выпуска.

Исходя из того, что эмиссия казначейских обязательств будет осуществляться в централизованном порядке, в качестве главного посредника при размещении государственных краткосрочных казначейских обязательств целесообразно определить Госбанк СССР, который мог бы осуществлять взаимодействие и координировать деятельность субпосредников: банковских учреждений, бирж, брокерских компаний и иных профессиональных участников финансового рынка на основе заключения с ними соглашений с участием Министерства финансов СССР.

Учитывая необходимость накопления опыта и возможность ухудшения условий реализации при значительном одновременном выпуске, не следует ожидать крупных поступлений уже в текущем году. При условии начала проведения аукционов со второго полугодия текущего года можно рассчитывать на привлечение не более 500 млн. рублей.

Но после осуществления мер по стабилизации финансов и снижении инфляционных процессов можно было бы, используя опыт, наращивать объемы реализации краткосрочных обязательств и перейти к размещению среднесрочных на 2-3 года.

При принятии указанных предложений Министерство финансов

СССР направит на согласование правительствам союзных республик проект условий выпуска и обращения краткосрочных казначейских обязательств в 1991 году.

Согласованные с Госбанком СССР (тов. Геращенко В.В.) проекты постановления Кабинета Министров СССР и Соглашения об условиях выпуска и обращения краткосрочных казначейских обязательств в 1991 году, которые имеются в виду направить союзным республикам, прилагаются.

В.Е. Орлов

В.Е. Орлов

Проект

Кабинет Министров СССР

ПОСТАНОВЛЕНИЕ

от " " 1991 г.

О выпуске и порядке реализации государственных ценных бумаг
в 1991 году

Кабинет Министров СССР ПОСТАНОВЛЯЕТ:

1. Предоставить право Министерству финансов СССР реализовывать имеющиеся в его распоряжении облигации Государственного внутреннего 5-процентного займа выпуска 1990 года с изменением условий их выпуска и обращения: по цене, отличающейся от номинала; на срок менее 16 лет; с принятием Министерством финансов СССР обязательства обратного выкупа облигаций.

Размер скидки с номинальной стоимости облигаций при их продаже и другие условия размещения облигаций определяются Министерством финансов СССР исходя из условий конъюнктуры, потребностей государства в заемных средствах и необходимости экономии расходов по обслуживанию государственного долга.

2. Поручить Министерству финансов СССР выпускать в 1991 году краткосрочные казначейские обязательства, продавая эти обязательства на аукционной основе, с выплатой держателям ценных бумаг дохода в виде разницы между ценой продажи и номинальной стоимостью казначейского обязательства.

Согласиться с предложением Минфина СССР и Госбанка СССР о выполнении Госбанком СССР на основе соответствующего соглашения с Минфином СССР функций генерального посредника по размещению в

Ули

38

1991 году краткосрочных казначейских обязательств среди коммерческих и кооперативных банков, финансовых компаний, предприятий и организаций.

3. Согласиться с проектом Соглашения Министерства финансов СССР с министерствами финансов союзных республик об условиях выпуска и обращения в 1991 году краткосрочных казначейских обязательств.

В.Ф.С.

[Signature]

[Signature]

39

W

Проект

С о г л а ш е н и е
об условиях выпуска и обращения в 1991 - 1992 гг.
краткосрочных государственных казначейских обязательств

Исходя из необходимости перехода к безэмиссионному методу покрытия дефицита бюджета в целях предотвращения развития инфляционных явлений в экономике страны и признавая целесообразность продолжения выпуска в обращение государственных внутренних займов, реализуемых в 1991-1992 годах, Министерство финансов СССР и министерства финансов союзных республик договорились о следующем.

1. В 1991 - 1992 гг. Министерство финансов СССР будет выпускать краткосрочные государственные казначейские обязательства (сроком от 3-х месяцев до 1 года) с распределением выручки от их реализации поровну между союзным бюджетом и бюджетами республик, на территории которых происходило размещение казначейских обязательств.

Под территорией размещения займа в смысле настоящего соглашения понимается территория, на которой зарегистрированы юридические лица, купившие краткосрочные государственные казначейские обязательства.

2. Продажа краткосрочных казначейских обязательств осуществляется на аукционной основе с выплатой покупателям дохода в виде разницы между ценой продажи и номинальной стоимостью казначейского обязательства.

3. Размещение займа осуществляется в безвумажной форме путем записей на счетах бюджетов, предприятий и организаций.

4. Расходы по погашению задолженности по выпущенным казначейским обязательствам, а также расходы по их размещению осуществляются за счет средств союзного бюджета. При этом республиканские бюджеты в сроки, предусмотренные условиями выпуска, возмещают союзному бюджету его расходы пропорционально доле соответствующего бюджета в использовании средств, привлеченных с помощью размещения краткосрочных государственных казначейских обязательств.

5. Министерство финансов СССР извещает министерства финансов республик (по каналам телеграфной, телексной, телетайпной или факсимильной связи) об условиях предстоящего выпуска казначейских обязательств не позднее, чем за 14 календарных дней до начала реализации займа. Министерство финансов республики может отказаться от участия в выпуске казначейских обязательств, известив об этом Министерство финансов СССР (по каналам телеграфной, телексной, телетайпной или факсимильной связи) не позднее, чем за 7 календарных дней до начала реализации выпуска.

Отказ республики от участия в выпуске означает ее отказ от прав на получение половины выручки от реализации на ее территории казначейских обязательств и, соответственно, от обязательств по участию в его погашении.

В случае получения отказа от участия в выпуске со стороны республики Министерство финансов СССР перечисляет в доход союзного бюджета всю сумму выручки от реализации союзного выпуска на территории республики.

Нелучение Министерством финансов СССР письменного уведомления об отказе со стороны республики означает ее согласие на участие в выпуске казначейских обязательств с

W

U

последствиями, предусмотренными настоящим соглашением.

6. Министерство финансов СССР поручает проведение операций по размещению и погашению задолженности по краткосрочным казначейским обязательствам Госбанку СССР на основе заключения с ним соответствующего соглашения. Госбанк СССР вправе порекомендовать проведение операций с казначейскими обязательствами банковским учреждениям, биржам и другим посредникам.

Министр финансов СССР

Министры финансов республик
(подписи)

В.Ф. Гурьев

Гурьев *М.С.* -3-

12

О выпуске ценных бумаг

Минфин СССР (т. Орлов) представил записку по вопросам, связанным с ходом исполнения бюджета и возможностями обращения в 1991 году государственных ценных бумаг, а также согласованные с Госбанком СССР (т. Геращенко) проекты постановления Кабинета Министров СССР "О выпуске и порядке реализации государственных ценных бумаг в 1991 году" и Соглашения об условиях выпуска и обращения в 1991-1992 гг. краткосрочных государственных казначейских обязательств.

1. В проекте постановления, в частности, предусматривается: предоставить право Минфину СССР реализовывать имеющиеся в его распоряжении облигации Государственного внутреннего 5-процентного займа выпуска 1990 года с изменением условий их выпуска и обращения.

Условия выпуска указанного займа определены постановлением Совета Министров СССР от 29 декабря 1989 г. № 1179 "О выпуске и порядке распространения Государственного внутреннего 5-процентного займа 1990 года";

поручить Минфину СССР выпускать в 1991 году краткосрочные казначейские обязательства, продавая эти обязательства на аукционной основе.

2. Проект Соглашения Минфина СССР и министерств финансов союзных республик определяет условия выпуска и обращения в 1991-1992 гг. краткосрочных государственных казначейских обязательств, порядок покрытия расходов по погашению задолженности по ним, распределения выручки от их реализации, а также другие вопросы.

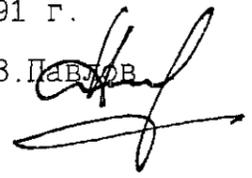
Имеется в виду, что указанные проекты должны быть направлены союзным республикам.

1. Поддержать, в принципе, предложения Минфина СССР, согласованные с Госбанком СССР.

2. Направить записку Минфина СССР правительствам республик.

3. Обсудить при подготовке предложений по оздоровлению финансов и денежного обращения в соответствии с решением Президиума Кабинета Министров СССР от 3 августа 1991 г.

В. Павлов



" 5 " августа 1991 г.

4318Н-2

ПП-24482