



Workshop on
**Debt Sustainability for
Central and West Asia**

18-21 November 2024
Urumqi, China

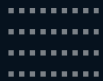


Годовой план заимствований

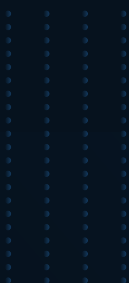
М Джошкун Джангёз

Содержание

- Что такое план заимствования?
- Составление годового плана заимствований
- Разработка плана эмиссии
- Заключительные мысли



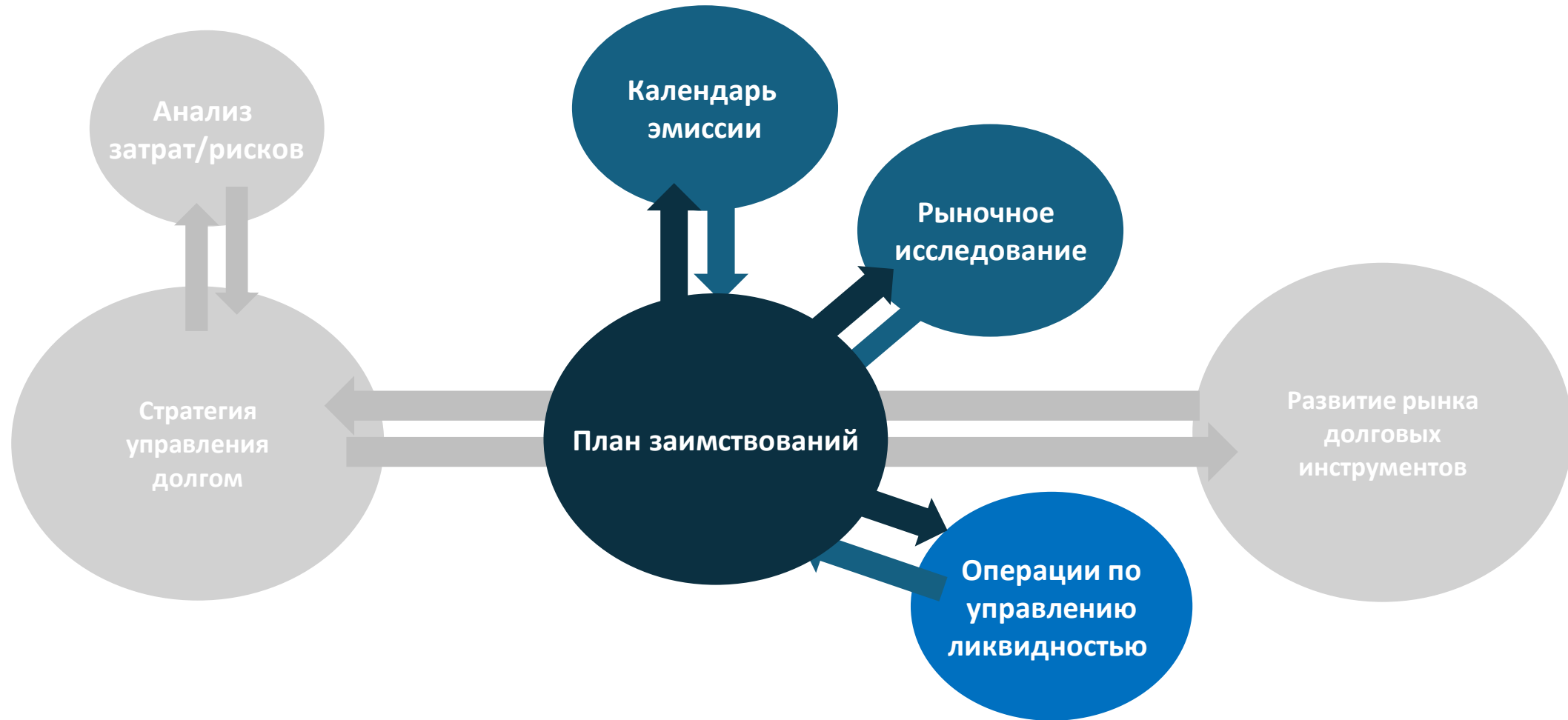
Что такое план заимствований?



Что такое годовой план заимствований?

- Годовой план заимствований представляет собой дорожную карту, разработанную для достижения 3–5-летних целей, определенных среднесрочной стратегией управления долгом.
- План определяет потребности в финансировании, устанавливает сроки и разбивку внутренних и внешних заимствований и служит руководством для календаря эмиссии.
- В соответствии со среднесрочными контрольными лимитами план включает параметры затрат и риска, которые будут определять динамику государственного долга в течение периода действия программы.
- Ежегодный план заимствований повышает прозрачность и предсказуемость и имеет ключевое значение для развития рынка.

План заимствований является основным инструментом реализации стратегии управления долгом



План заимствований представляет собой обобщенное резюме государственного финансирования, как в Уругвае...

Central Government's Financing Needs and Funding Sources
(annual, in USD million)

	2021 (*)	2022 (*)
FINANCING NEEDS	4,964	3,691
Primary Deficit ^{1/}	1,264	247
Interest Payments ^{2/}	1,492	1,573
Amortizations of Bonds and Loans ^{3/}	2,142	1,851
Change in Financial Assets	66	21
FUNDING SOURCES	4,964	3,691
Disbursements from Multilaterals and Fin. Instit.	600	350
Total Issuance of Market Debt ^{4/}	4,317	3,230
Others (net) ^{5/}	47	111
Memo Item : Government Net Indebtedness (GNI)	2,709	1,708

Notes:

(*) Projection. The sum of the components may differ from the totals due to rounding.

1/ Excludes extraordinary transfers to the public Social Security Trust Fund (SSTF).

2/ Includes interest payments to the SSTF on its holdings of Central Government debt.

3/ For 2021, includes the obligations coming due on a contractual basis and bonds repurchased and early redeemed through October 29th, 2021.

4/ Includes bonds issued domestically and in international markets.

5/ Includes exchange rate and market price valuation effects.

Source: Ministry of Economy and Finance.

... или может
 быть более
 подробным, как
 в
 Великобритании

...

	2019-20	2020-21
CGNCR (ex NRAM, B&B and NR)²	43.1	65.3
Gilt redemptions	98.9	97.6
Redemption of the sovereign Sukuk	0.2	N/A
Planned financing for the Official Reserves	6.0	0.0
Financing adjustment carried forward from previous financial years	4.0	-0.8
Gross financing requirement	152.2	162.1
<i>less:</i>		
NS&I net financing	10.1	6.0
Other financing ³	0.0	0.0
Net financing requirement (NFR) for the Debt Management Office (DMO)	142.1	156.1
DMO's NFR will be financed through:		
Gilt sales, through sales of:		
Short conventional gilts	42.8	51.0
Medium conventional gilts	34.0	34.2
Long conventional gilts	36.9	42.3
Index-linked gilts	23.1	20.6
Unallocated amount of gilts	0.0	8.0
Total gilt sales for debt financing	136.9	156.1
Total net contribution of Treasury bills for debt financing	6.0	0.0
Total financing	142.9	156.1
DMO net cash position	1.3	0.5

... с долгосрочными прогнозами.

	2019-20	2020-21	2021-22	2022-23	2023-24	2024-25
CGNCR (ex NRAM, B&B and NR) ²	43.1	65.3	73.0	69.9	64.0	72.6
Redemptions ³	99.1	97.6	79.3	73.3	71.8	90.6
Official Financing for the Reserves	6.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Financing adjustment carried forward from previous years	4.0	-0.8	0.0	0.0	0.0	0.0
Illustrative gross financing requirement	152.2	162.1	152.4	143.2	135.7	163.2

Также есть
примеры,
как в
Армении...

<i>Financing sources, AMD billion</i>	2022 (State Budget)
Total deficit	236.3
including:	
Domestic sources	272.2
of which:	
Net borrowings	250.2
Proceeds from allocation of treasury bonds	420.2
Treasury bonds redemption/buyback	(170.0)
Redemption of promissory notes	(0.02)
Net financial assets	22.0
Provision of loans and borrowings (net)	(38.5)
Free residue of 2022 State Budget at the beginning of the year	-
Use of the stabilization deposit account	60.5
Other	-
External sources	(36.0)
of which:	
Net borrowings	108.5
Receipt of loans and borrowings	230.0
project loans	134.5
budget support loans	95.5
Redemption of the received loans and borrowings	(121.5)
Proceeds from allocation of Eurobond	-
Eurobond redemption/buyback	-
Net financial assets	(144.5)
Provision of loans and borrowings (net)	(143.6)
Acquisition of stocks and other participation in equity	(0.9)

... ВКЛЮЧЕН ПЛАН ЭМИССИИ.

Treasury bonds auctions calendar

January 2022							
Week	MON	TUE	WED	THU	FRI	SAT	SUN
1						1	2
2	3	4	5	6	7	8	9
3	10	11	12	13	14	15	16
4	17	18	19	20	21	22	23
5	24	25	26	27	28	29	30
6	31						

February 2022							
Week	MON	TUE	WED	THU	FRI	SAT	SUN
6		1	2	3	4	5	6
7	7	8	9	10	11	12	13
8	14	15	16	17	18	19	20
9	21	22	23	24	25	26	27
10	28						

March 2022							
Week	MON	TUE	WED	THU	FRI	SAT	SUN
10		1	2	3	4	5	6
11	7	8	9	10	11	12	13
12	14	15	16	17	18	19	20
13	21	22	23	24	25	26	27
14	28	29	30	31			

April 2022							
Week	MON	TUE	WED	THU	FRI	SAT	SUN
14					1	2	3
15	4	5	6	7	8	9	10
16	11	12	13	14	15	16	17
17	18	19	20	21	22	23	24
18	25	26	27	28	29	30	

May 2022							
Week	MON	TUE	WED	THU	FRI	SAT	SUN
18							1
19	2	3	4	5	6	7	8
20	9	10	11	12	13	14	15
21	16	17	18	19	20	21	22
22	23	24	25	26	27	28	29
23	30	31					

June 2022							
Week	MON	TUE	WED	THU	FRI	SAT	SUN
23			1	2	3	4	5
24	6	7	8	9	10	11	12
25	13	14	15	16	17	18	19
26	20	21	22	23	24	25	26
27	27	28	29	30			

July 2022							
Week	MON	TUE	WED	THU	FRI	SAT	SUN
27					1	2	3
28	4	5	6	7	8	9	10
29	11	12	13	14	15	16	17
30	18	19	20	21	22	23	24
31	25	26	27	28	29	30	31

August 2022							
Week	MON	TUE	WED	THU	FRI	SAT	SUN
32	1	2	3	4	5	6	7
33	8	9	10	11	12	13	14
34	15	16	17	18	19	20	21
35	22	23	24	25	26	27	28
36	29	30	31				

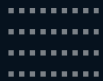
September 2022							
Week	MON	TUE	WED	THU	FRI	SAT	SUN
36				1	2	3	4
37	5	6	7	8	9	10	11
38	12	13	14	15	16	17	18
39	19	20	21	22	23	24	25
40	26	27	28	29	30		

October 2022							
Week	MON	TUE	WED	THU	FRI	SAT	SUN
40						1	2
41	3	4	5	6	7	8	9
42	10	11	12	13	14	15	16
43	17	18	19	20	21	22	23
44	24	25	26	27	28	29	30
45	31						

November 2022							
Week	MON	TUE	WED	THU	FRI	SAT	SUN
45		1	2	3	4	5	6
46	7	8	9	10	11	12	13
47	14	15	16	17	18	19	20
48	21	22	23	24	25	26	27
49	28	29	30				

December 2022							
Week	MON	TUE	WED	THU	FRI	SAT	SUN
49				1	2	3	4
50	5	6	7	8	9	10	11
51	12	13	14	15	16	17	18
52	19	20	21	22	23	24	25
53	26	27	28	29	30	31	


 Short-term
 Medium-term
 Long-term



Составление годового плана заимствований



Основные элементы плана заимствований

Компонент 1: Потребность в финансировании

I - Cash Based Primary Balance

II - Interest Payments

Domestic

External

III - Cash Based Balance (I - II)

IV - Advances

V - Deferred Payments

VI - Overall Balance (III - IV - V)

VII - Principal Payments

Domestic

External

Financing Need (VI + VII)

Компонент 2: Финансирование

Financing (I +II + III + IV + V)

I -External Borrowing

Loans

Securities

II - Net Domestic Borrowing

T-Bills

Bonds

III - Net Lending

Lending

(-) Repayment

IV - Other Receipts

V -Currency and Deposit

Индикаторы затрат и риска

Cost Indicators

Exchange Rate

Domestic Debt Av. Int. Rate

External Debt Av.Int. Rate

Risk Indicators

Roll-over ratios

Total

Domestic

External

Refinancing Risk

Average Time to Maturity (ATM)

Debt Maturing in 1 Year

Interest Rate Risk

Average Time to Refixing (ATR)

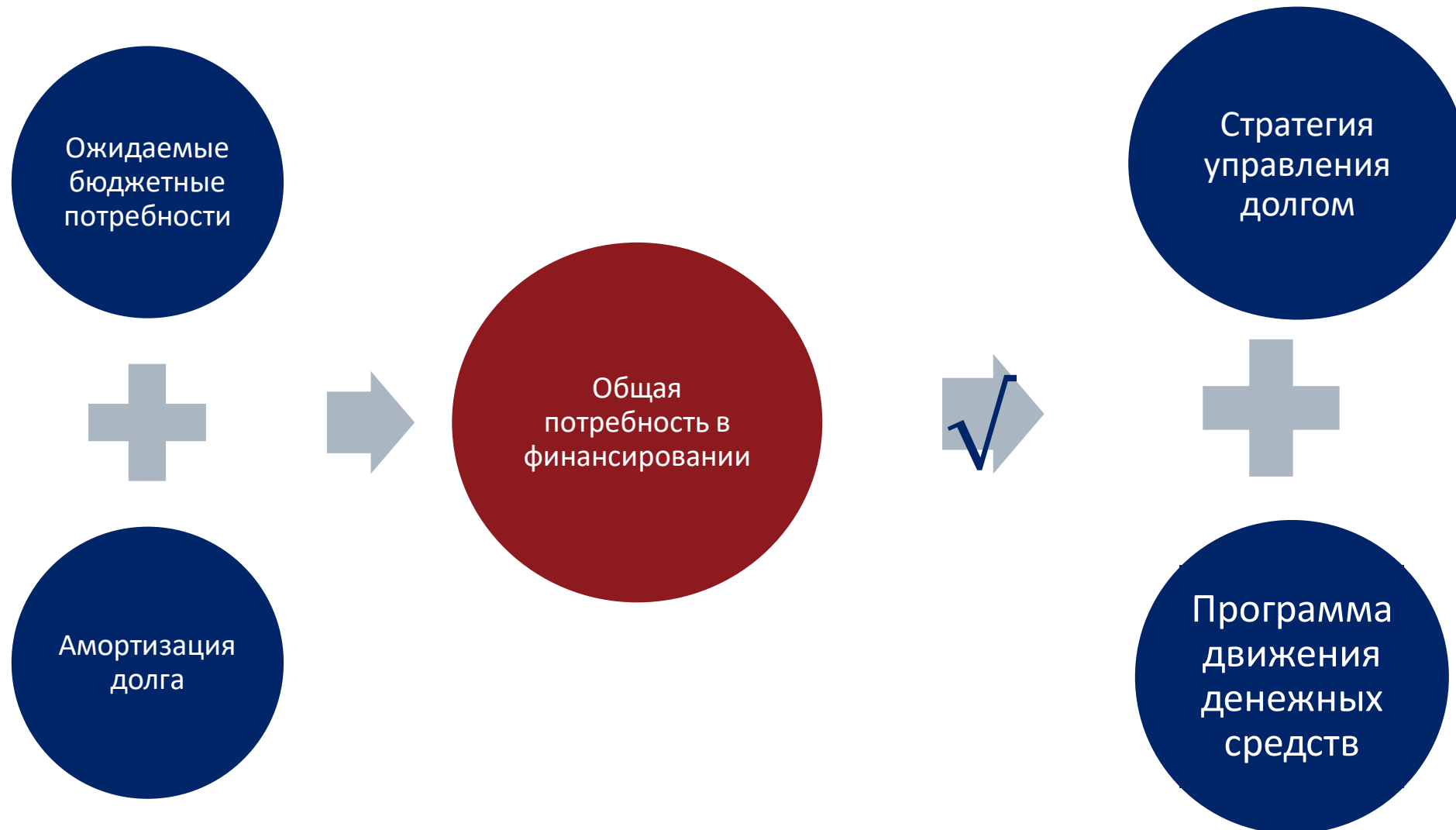
Debt Refixing in 1 Year

Floating Rate Debt (% of total debt)

FX Risk

FX Debt (% of total debt)

Компонент 1: Потребность в финансировании



Компонент 1: Потребность в финансировании

- Ежегодная программа заимствований обеспечивает полное удовлетворение краткосрочных потребностей в финансировании и обязательств правительства по платежам.
- Ежегодная программа заимствований должна соответствовать прогнозам денежных потоков, поскольку она обеспечивает надежные высокочастотные данные:
 - первичный дефицит
 - авансы и отсроченные платежи
 - чистое кредитование
 - остаток денежных средств

Потребность в фискальном и наличном финансировании

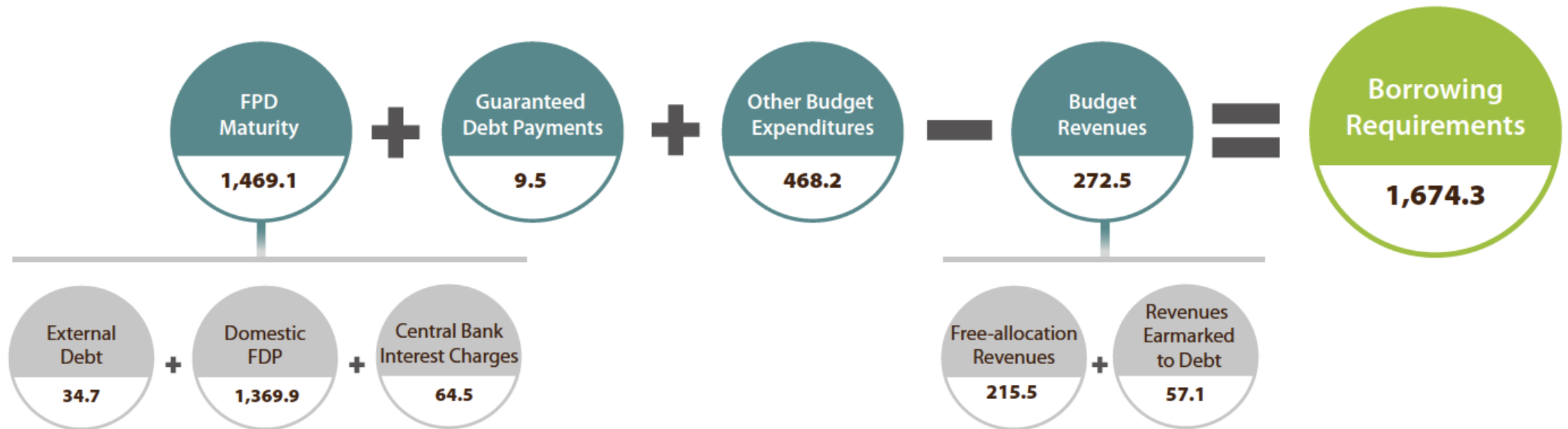
Первичный дефицит бюджета

- + Процентные платежи
- = Фискальный (бюджетный) дефицит
- + Погашение долга
- = **Необходимое финансирование**

Первичный дефицит **наличных денег**

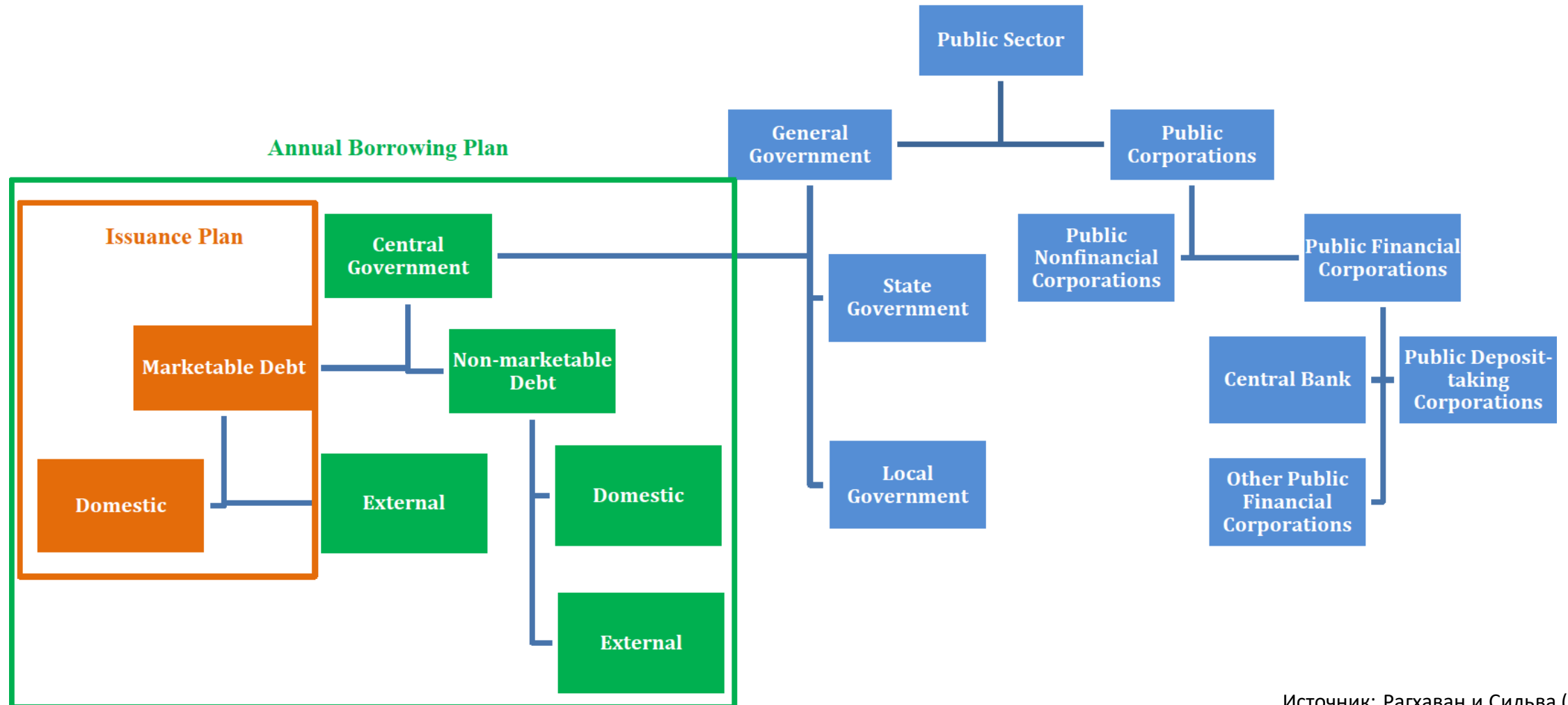
- + Процентные платежи
- + Авансы и отсроченные платежи
- = Дефицит **наличных денег**
- + Погашение долга
- +/- Чистое кредитование
- +/- Наличные и депозит
- = **Необходимое финансирование наличными**

Потребность в финансировании: Бразилия

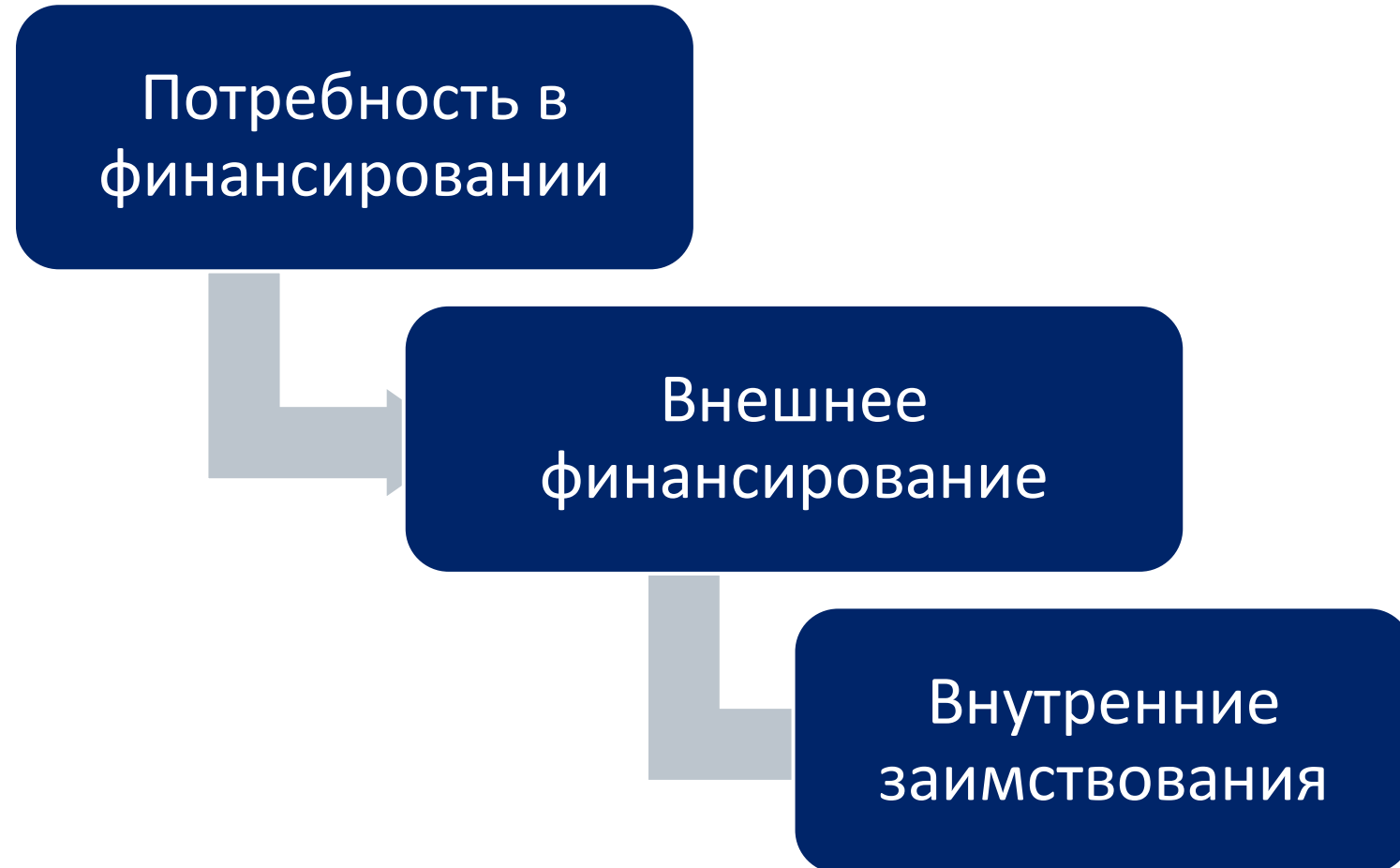


Казначейство имеет возможность привлекать средства посредством эмиссии в течение года в равном, большем объеме, или меньше потребности в заимствованиях, в зависимости от рыночных условий.

Компонент 2: Финансирование



Компонент 2: Финансирование



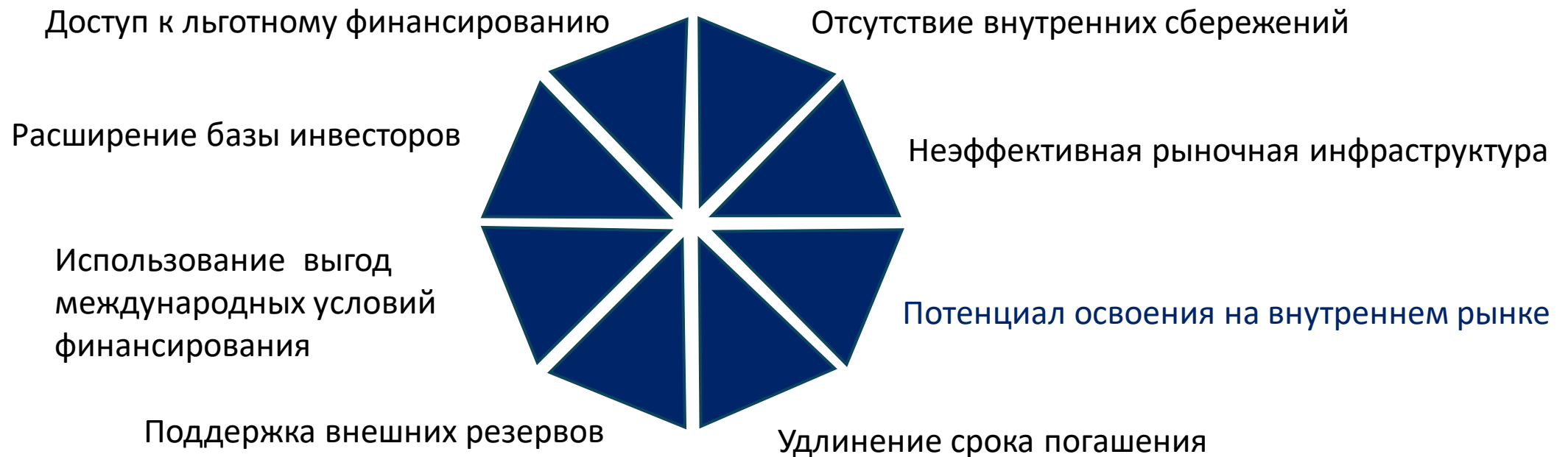
Во многих случаях управляющие долгом сначала программируют объем и состав внешнего финансирования, поскольку они имеют больше гибкости в отношении внутренних заимствований.

Внешнее финансирование



Приток и отток денежных средств могут различаться в зависимости от характеристик внешнего финансирования.

Внешнее финансирование

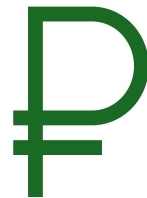


Внешнее финансирование

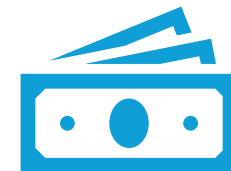
- Традиционно развивающиеся страны в основном заимствуют средства у многосторонних и двусторонних внешних кредиторов.
- За последние два десятилетия многие страны выпустили суверенные облигации на международных рынках.



Условия кредитования должны быть предметом финансового анализа, выходящего за рамки анализа льготности.



Цель состоит в том, чтобы получить максимально низкие затраты на заимствования, включая гранты и техническую помощь, в рамках руководящих принципов АБР (в соответствии с СУД) с точки зрения валюты, срока погашения и фиксированной или плавающей процентной ставки.



Финансовый анализ должен включать процентные ставки (включая сборы), валюта, льготность, штрафы и другие сборы, профиль выплат и погашения, влияние на существующий профиль обслуживания долга

Внутреннее финансирование

Внутренние долговые инструменты с различными денежными потоками обеспечивают гибкость в корректировке профиля долга.



ЦЕННЫЕ БУМАГИ С НУЛЕВЫМ КУПОНОМ ВЫПУСКАЮТСЯ С ДИСКОНТОМ, НО ПОГАШАЮТСЯ ПРИ НАСТУПЛЕНИИ СРОКА ПОГАШЕНИЯ ПО НОМИНАЛЬНОЙ СТОИМОСТИ.



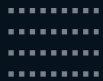
КУПОННЫЕ ЦЕННЫЕ БУМАГИ, ВЫПУЩЕННЫЕ С ДИСКОНТОМ, НОМИНАЛОМ ИЛИ ПРЕМИЕЙ, И ВЫПЛАЧИВАЮЩИЕ ГОДОВЫЕ, ПОЛУГОДОВЫЕ ИЛИ КВАРТАЛЬНЫЕ ПРОЦЕНТЫ ПО НОМИНАЛЬНОЙ СТОИМОСТИ. ПОГАШЕНИЕ ПРОИСХОДИТ В ДЕНЬ ПОГАШЕНИЯ.



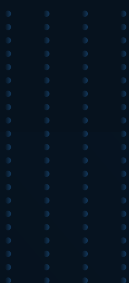
ЗАЙМЫ МОГУТ БЫТЬ ВЫДАНЫ ЧАСТИЧНО ИЛИ ПОЛНОСТЬЮ. ПЛАТЕЖИ ОБЫЧНО ВКЛЮЧАЮТ ЧАСТЬ НЕПОГАШЕННОГО ОСНОВНОГО ДОЛГА И ПРОЦЕНТОВ.



В БОЛЬШИНСТВЕ СЛУЧАЕВ БАНКОВСКИЙ ОВЕРДРАФТ ИСПОЛЬЗУЕТСЯ ЧАСТИЧНО И МОЖЕТ БЫТЬ ПОЛНОСТЬЮ ПОГАШЕН В ТЕЧЕНИЕ КАЛЕНДАРНОГО ГОДА ИЛИ ПРОЛОНГИРОВАН.



Разработка плана ЭМИССИИ



DeMPA - DPI 8.1 Внутренние заимствования

- Правительства могут сократить свои долгосрочные внутренние затраты на заимствования, обеспечив прозрачность и предсказуемость своих операций по выпуску ценных бумаг.
- Это подразумевает подготовку рынка к выпуску оптовых инструментов путем предварительной публикации календаря заимствований (за исключением казначейских векселей, выпущенных в целях денежно-кредитной политики).
- Чтобы сохранить доверие, правительству необходимо выпускать ценные бумаги в соответствии с календарем, за исключением чрезвычайных обстоятельств и с предоставлением пояснительной записки.
- Как минимум, календарь должен содержать даты эмиссии и инструменты на следующий месяц, публиковаться не позднее, чем за неделю до начала этого месяца, и его необходимо соблюдать.

DeMPA - DPI 8.1 Внутренние заимствования

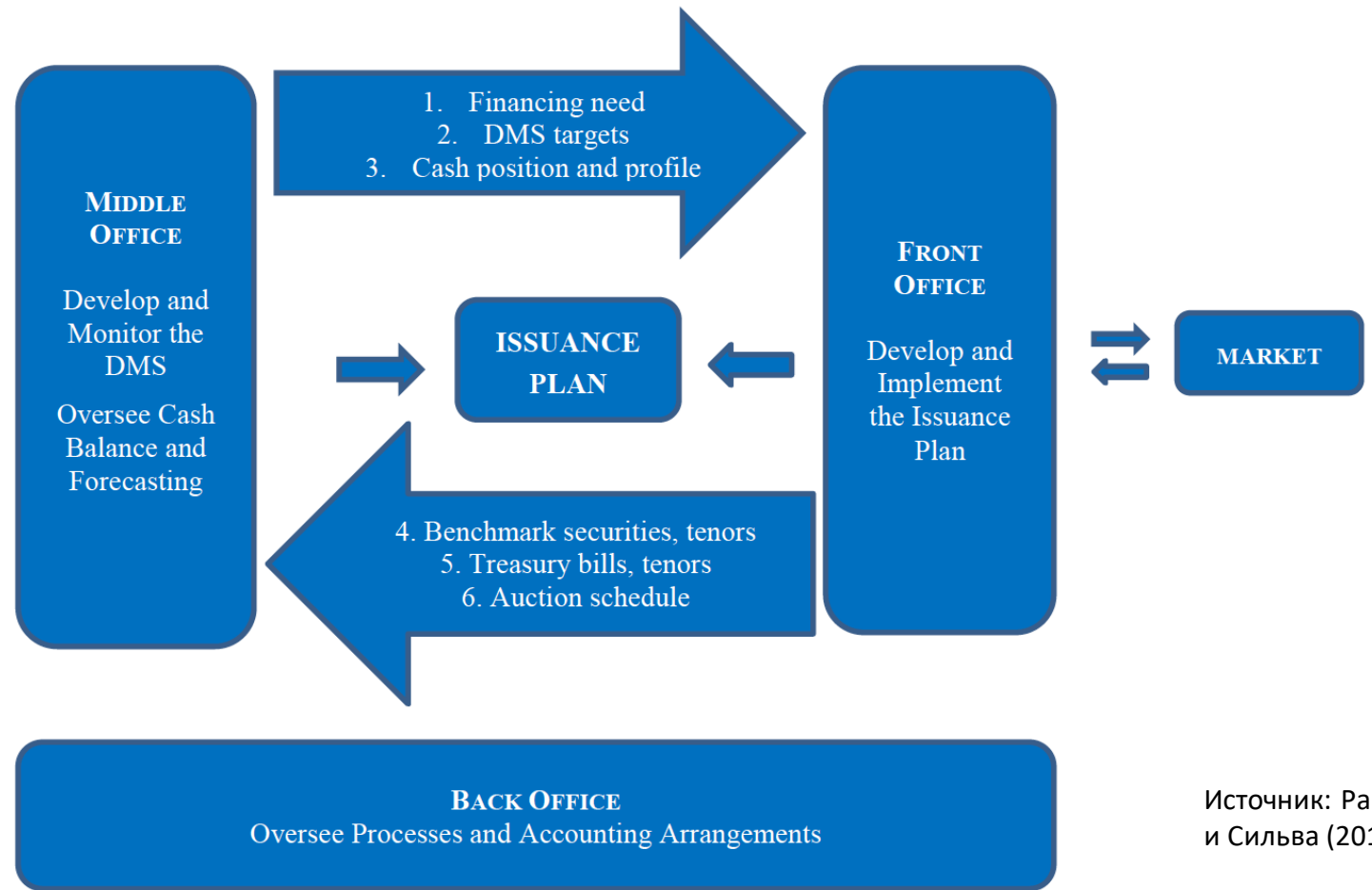
Рациональные практики:

- Ежемесячный календарь эмиссии (с датами аукционов и типом инструмента) публикуется перед началом соответствующего месяца, часто с указанием ориентировочных объемов эмиссии, при этом определенные объемы эмиссии для каждого типа инструмента публикуются не позднее, чем за 1 день до даты аукциона.

Более высокие стандарты

- Ежеквартальный календарь эмиссии (с датами аукционов и типами инструментов, а часто и с ориентировочными суммами) публикуется перед началом соответствующего квартала, а суммы аукционов по каждому типу инструментов публикуются не позднее, чем за 1 день до даты аукциона.
- Ежегодный календарь эмиссии (с датами аукционов и ориентировочными общими объемами эмиссии)

План ЭМИССИИ



Источник: Рагхаван
и Сильва (2015)

План эмиссии охватывает только следующее:

- внутренний долг
- рыночные инструменты

Разрабатывается не менее одного года и регулярно обновляется.

Этапы разработки плана эмиссии



1 - Определить потребность в финансировании, которая будет покрыта за счет выпуска ГЦБ на внутреннем рынке



2 - Выбрать инструменты



3 - Организовать аукционы



4 – Организовать сроки погашения



5- Запланировать управление обязательствами



6 - Разработать график аукциона



7- Определить частоту, формат и детализацию рыночной коммуникации

1 - Определение размера внутреннего финансирования

Определить долю потребностей правительства в заимствованиях, которая будет финансироваться на внутреннем рынке государственных ценных бумаг, параллельно со среднесрочными целями.

Прогнозы денежных потоков необходимы, по крайней мере, ежемесячно в течение следующих 12 месяцев и еженедельно в течение следующих трех месяцев.

Учитывать

- Потенциал освоения на внутреннем рынке
- Условия ликвидности
- Внешние благоприятные факторы

Что нужно сделать: Координация с управлением денежными средствами
Исторический анализ рыночного спроса и ликвидности
Консультации с участниками рынка и Центральным банком

2 - Выбор инструмента

Рассмотреть контрольные показатели затрат и риска (ATM, ATR и т. д.), предпочтения инвесторов и рынки капитала

Определить типы инструментов, сроки обращения, целевой размер (или объем выпуска) каждой линии и количество линий каждого срока обращения эмиссии



Управление компромиссами

Конкурирующие цели



Диверсификация портфеля

Факторы стоимости



Привлечение инвесторов

Другой инструмент



Содействие рыночной активности

Вторичный рынок

2 - Выбор инструмента: сочетание инструментов

Сочетание инструментов должно отражать соотношение затрат и риска, а также купонные и валютные предпочтения инструментов.

Что нужно сделать:

- Диверсифицировать портфель
- Уменьшить фрагментацию
- Расширить базу инвесторов

Instrument type	Some advantages	Some disadvantages
Treasury bill	<ul style="list-style-type: none"> • regular issuance to anchor the short end of the yield curve • flexible instrument for liquidity and cash management - needs to be rolled over more frequently 	<ul style="list-style-type: none"> • needs to be rolled over more frequently
Fixed-rate bond	<ul style="list-style-type: none"> • reduce interest rate risk for issuer • plain vanilla instrument that is easy to value and trade 	<ul style="list-style-type: none"> • typically more expensive than floating-rate bond at longer tenors
Floating-rate bond	<ul style="list-style-type: none"> • can help lengthen portfolio ATM • can help diversify investor base 	<ul style="list-style-type: none"> • increase interest rate risk for issuer
FX-bond	<ul style="list-style-type: none"> • can help diversify investor base 	<ul style="list-style-type: none"> • increase currency risk for issuer
Bullet maturity bond	<ul style="list-style-type: none"> • plain vanilla instrument that is easy to value and trade 	<ul style="list-style-type: none"> • refinancing risk over short period
Amortizing bond	<ul style="list-style-type: none"> • principal can be repaid over a longer period 	<ul style="list-style-type: none"> • more difficult to value and trade

2 - Выбор инструмента: срок обращения

Срок обращения долговых инструментов определяет не только ликвидность портфеля, но и стоимость заимствования, при этом на нее влияют предпочтения инвестора.

Что нужно сделать:

- Стандартизировать сроки обращения эталонных ценных бумаг (например, 1 год, 3 года, 5 лет и 10 лет).
- Сохранять интервалы между сроками обращения эталонных ценных бумаг достаточно широкими, чтобы не искажать спрос, но и достаточно близкими, чтобы обеспечить ценовую привязку к точкам между двумя базовыми эталонами.
- Постепенно удлинять срок обращения эталонных облигаций, добавляя новую ценную бумагу ближе к длинному концу кривой доходности.

2 - Выбор инструмента: целевой размер

Целевой размер должен определяться в соответствии со способностью управляющего долгом управлять риском рефинансирования, что включает в себя наличие буфера ликвидности и/или выполнение операций по управлению обязательствами. Обеспечение ликвидности на вторичном рынке является целью во многих странах.

Что нужно сделать:

- Рассмотреть непогашенный объем, который, вероятно, будет храниться в торговом портфеле, по сравнению с портфелем, удерживаемым до погашения.
- Проанализировать ограничения целевых групп инвесторов
- Рассмотреть минимальные требования к размеру/ликвидности эталонных индексов
- Оставить место для повторного открытия(ий)

2 - Выбор инструмента: вопросы эталона

Перед разработкой стратегии эталонных инструментов необходимо провести рыночные консультации, поскольку рынок определяет, какая ценная бумага получит статус эталонной.

Ценная бумага, скорее всего, станет рыночным ориентиром, если

- На эту ценную бумагу есть спрос.
- Купон устанавливается на конкурентной основе, отражая рыночные ставки.
- Целевой размер достигается быстрее, чем купон выйдет из обращения.

Что нужно сделать:

- Совместить запуск с погашением существующих эталонных ценных бумаг
- Убедиться, что рыночный спрос на эталонные ЦБ не искажается аналогичными ценными бумагами
- Поддерживать ценообразование более длительных сроков с последовательностью эталонных ЦБ
- Использовать управление обязательствами для поддержания регулярности и темпов выдачи и повторного открытия

3 - Организация аукционов

Определить объем аукциона по выпуску и повторному открытию ценных бумаг, частоту и последовательность размещения ценных бумаг.

Необходимы консультации по рынку (например, спрос, планирование сроков выпуска различных инструментов).

Учитывать

- Компромисс между размером аукциона и частотой
- Потенциал освоения на внутреннем рынке
- Наличие инструментов управления риском рефинансирования
- Альтернативные методы эмиссии

Что нужно сделать:

Предложить достаточный объем для содействия конкурентоспособному ценообразованию.

Установить темп эмиссии и последовательность размещения инструментов

Рассмотреть операции по управлению ликвидностью и денежными средствами

4 – Организация сроков погашения

Организовать даты погашения ценных бумаг, чтобы снизить волатильность денежных потоков и риск рефинансирования, возникающий при построении эталонных ЦБ

Учесть ликвидную позицию бюджета (денежный поток и остаток денежных средств), целевой размер эмиссий и сроки обращения.



Выбрать дату погашения

Первая эмиссия и повторные открытия



Избегать искажения спроса

Последовательность размещения эталонных ЦБ



Выровнять погашения

Ожидаемые даты расчетов будущих аукционов

5 – План управления обязательствами

Определить ценные бумаги и сроки управления обязательствами, а также взаимодействие, с регулярной деятельностью по финансированию.

Соответствие показателям соотношения затрат и риска имеет важное значение, поскольку управление обязательствами помогает снизить риск рефинансирования.

Учитывать

- Наличие ценных бумаг, подлежащих управлению обязательствами
- Инфраструктура и кадровый потенциал
- Денежная позиция казначейства
- Рыночный аппетит/условия

Что нужно сделать: Собрать информацию о сроках проведения операций по управлению обязательствами.

Включить транзакцию в план эмиссии.

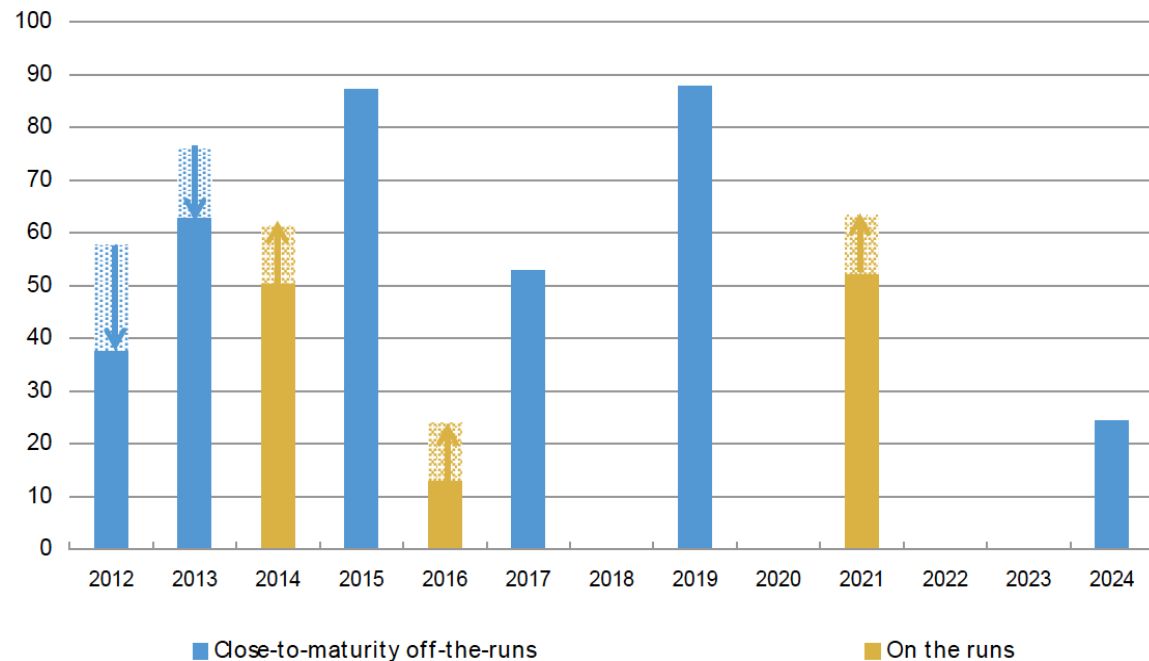
Координировать деятельность с управлением денежными средствами

5 – План управления обязательствами

Снижение риска рефинансирования и снижение стоимости фондирования за счет выпуска ценных текущих ценных бумаг, и их досрочного погашения.

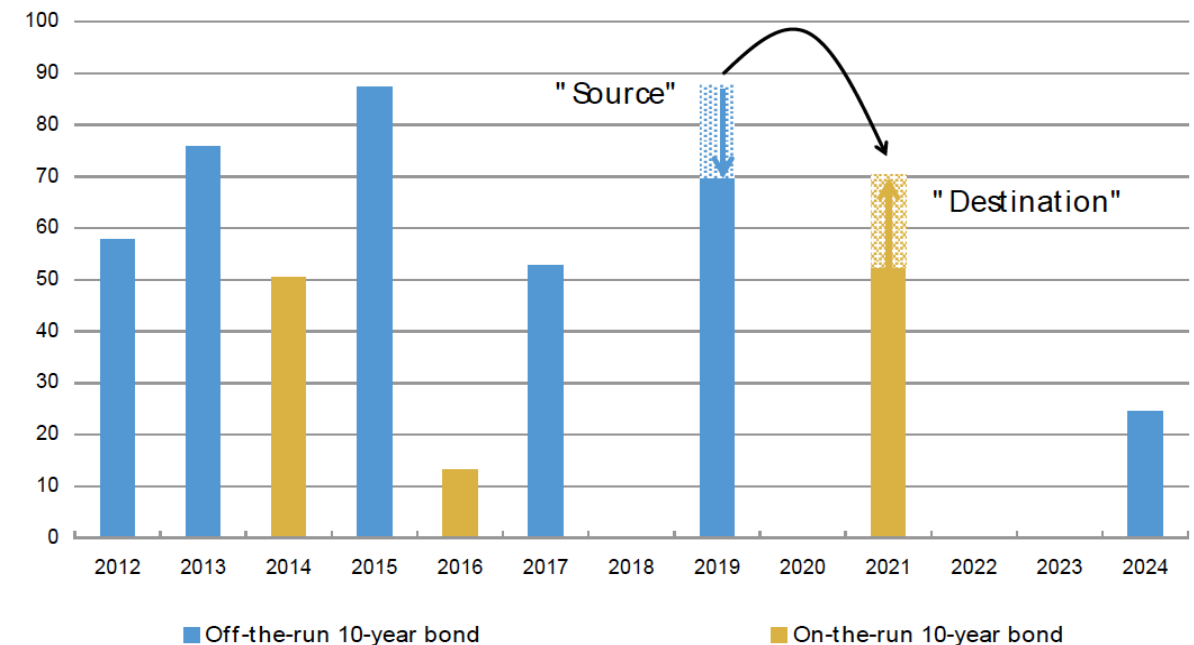
Выкупы в сочетании с увеличением эмиссии текущих ЦБ

Amount outstanding, DKK billion



Обмен облигаций

Amount outstanding, DKK Billion



6 – Разработка календаря аукционов

Составить график эмиссии внутренних ценных бумаг

Рассмотреть целевые показатели портфеля по стратегии управления долгом, инфраструктуре и техническим возможностям, а также рыночным условиям.



Моделирование различных графиков

Первая эмиссия и повторные открытия



Выравнивание погашения

Ожидаемые даты расчетов будущих аукционов



Расписание на один год или более

Изменения на основе имеющейся и новой информации

7 – Рыночная коммуникация

Определить частоту, формат и детали рыночной коммуникации для повышения прозрачности и предсказуемости.

Календарь аукционов, годовой план заимствований, регулярные отчеты по управлению долгом, опубликованная стратегия управления долгом являются ключевыми документами для коммуникации с рынком.

Учитывать

- Первичная дилерская система
- Асимметрия информации
- Сообщения от Центрального банка

Что нужно сделать: Выбрать объем и время предоставления информации -
Выбрать каналы распространения - Консультации с PD - Мониторинг воздействия

Индикаторы задолженности и риска: Бразилия

Statistics	2020	Reference limits for 2021	
		Minimum	Maximum
Outstanding debt (BRL billion)			
FPD	5,009.6	5,600.0	5,900.0
Composition (%)			
Fixed-rate	34.8	38.0	42.0
Inflation-linked	25.3	24.0	28.0
Floating-rate	34.8	28.0	32.0
FX	5.1	3.0	7.0
Maturity structure			
% maturing in 12 months	27.6	24.0	29.0
Average maturity (years)	3.6	3.2	3.6

Контрольные ЛИМИТЫ

Indicadores	Long-term limits	
	Reference	Range
Composition - %		
Fixed-rate	40.0	+/- 2.0
Inflation-linked	35.0	+/- 2.0
Floating-rate	20.0	+/- 2.0
FX	5.0	+/- 2.0
Maturity structure		
% maturing in 12 months	20.0	+/- 2.0
Average maturity (years)	5.5	+/- 0.5

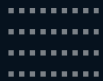
Оптимальный долгосрочный состав FPD

Национальное казначейство публикует график выпуска облигаций на своем веб-сайте за 15 дней до начала каждого квартала.

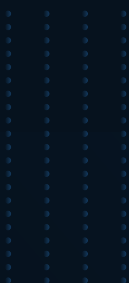
Изменение частоты публикации графика – до 2020 года ежегодно, теперь ежеквартально – позволяет управляющему долгом оперативно корректировать стратегию управления долгом в соответствии с рыночной ситуацией, поскольку из-за последствий пандемии сохраняется много неопределенностей.

Выпуски эталонных облигаций в 1 квартале 2021 г.

Bond	Maturity	1st Quarter	Indexer	Coupon
LTN	6-month	Oct-2021	Fixed Rate	Zero-coupon
	12-month	Apr-2022		
	24-month	Jan-2023		
	48-month	Jul-2024		
NTN-F	6-year	Jan-2027	Fixed Rate	10% per year, payable semiannually
	8-year	Jan-2029		
	10-year	Jan-2031		
LFT	1-year	Mar-2022	Floating Rate	Zero-coupon
	6-year	Mar-2027		
NTN-B	3-year	Aug-2024	Inflation-Linked Rate	6% per year, payable semiannually
	5-year	Aug-2026		
	7-year	Aug-2028		
	10-year	Aug-2030		
	20-year	Aug-2040		
	35-year	May-2055		



Заключительные мысли



Заключительные мысли

- Годовой план заимствований является основным инструментом реализации стратегии управления государственным долгом.
- План определяет потребности в финансировании, устанавливает сроки и разбивку внутренних и внешних заимствований и служит руководством для календаря эмиссии.
- План эмиссии охватывает только внутренние обращающиеся долговые обязательства с целью определения типа, времени эмиссии, срока действия и размера государственных ценных бумаг.
- Выбор правильных инструментов является основой хорошо структурированного плана эмиссии, который способствует снижению риска рефинансирования и развитию вторичного рынка.
- Коммуникация с рынком необходима не только для получения консультаций по структуре рынка и понимания его предпочтений, но и для прозрачности и предсказуемости.