



REPUBLIKA E SHQIPËRISE  
MINISTRIA E FINANCAVE

# Государственный долг

## СОДЕРЖАНИЕ

- I. Макроэкономическая основа
- II. Государственный долг
- III. Расчеты по евробондам



# I. МАКРОЭКОНОМИЧЕСКАЯ ОСНОВА

3

## МАКРОЭКОНОМИЧЕСКАЯ ОСНОВА

### Экономический рост

- ❑ **Экономический рост:** ожидается постепенный прогресс, с установкой на 3% в 2015, 4% в 2016 и 4.5% в 2017 г.
- ❑ **Кредит:** в июле 2014 относительный рост в процентах по сравнению с июлем 2013 г. был положительный и составил 0.5%, и этот тренд продолжился, достигнув 2% в августе.
- ❑ **Государственные инвестиции:** в 2015 планируется сохранить государственные инвестиции на уровне 5.4% от ВВП, сосредоточившись на секторе водоснабжения, энергетических инновациях и ИКТ, туризме и дорожной инфраструктуре на центральном и местном уровне.

4

## МАКРОЭКОНОМИЧЕСКАЯ ОСНОВА

### • Сокращение бюджетного дефицита

- ❑ **Повышение доходов:** доходы за 9 месяцев 2014 г. превысили на 13.2 %, уровень 2013 г.
- ❑ **Сокращение долга:**
  - ✓ Неприемлемость уклонения от налогов и фактов коррупции;
  - ✓ Повышение эффективности и результативности за счет реформирования способа использования государственных средств;
  - ✓ Важные налоговые и финансовые реформы;

5

## II. ГОСУДАРСТВЕННЫЙ ДОЛГ

6

# ГОСУДАРСТВЕННЫЙ ДОЛГ

- ❑ Эволюция государственного долга
- ❑ Общие основы
- ❑ Структура государственного долга
  - ✓ Структура внешнего долга
  - ✓ Структура внутреннего долга
  - ✓ Стоимость долга
- ❑ Альтернативное финансирование
  - ✓ Евробонды
  - ✓ Изменения в правовой базе
- ❑ Модернизация управления государственным долгом

7

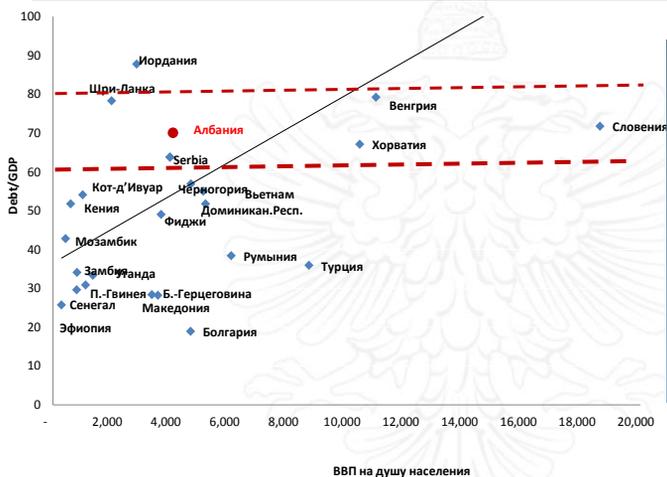
## Эволюция государственного долга



8

## ОБЩИЕ ОСНОВЫ

### ВВП на душу населения и соотношение долга к ВВП для Балканского региона и стран В1 по оценкам Moody's



У Албании самый низкий рейтинг в регионе, такой же как у менее развитых стран, из-за:

- ✓ Высокого уровня долга
- ✓ Низкого ВВП на душу населения
- ✓ Риска рефинансирования
- ✓ Высокого уровня невозвратных кредитов

9

## ОБЩИЕ ОСНОВЫ

### Рейтинговый профиль Албании

**STANDARD & POOR'S**  
RATINGS SERVICES

**Moody's**

Действительный рейтинг

В/ позитивный

В1/ стабильный

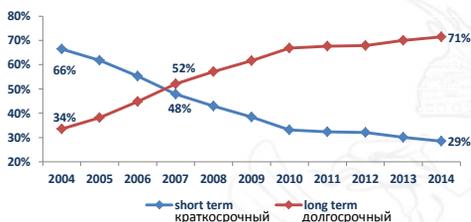
Преимущества

- ✓ Ожидается, что фискальная консолидация приведет к умеренному уровню гос.дефицита;
- ✓ Валютная гибкость пользуется преимуществами своего регулируемого плавающего обменного курса;
- ✓ Амбициозный план реформ;
- ✓ Наличие поддержки МВФ и другой официальной поддержки.

- ✓ Прогресс в сторону вступления в ЕС;
- ✓ Прогресс в плане выплаты задолженностей;
- ✓ Хорошая отчетность по ценовой стабильности;
- ✓ Значительные объемы прямых иностранных инвестиций.

10

# СТРУКТУРА ГОСДОЛГА



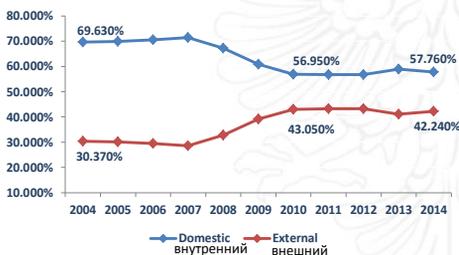
В 2014 структура госдолга улучшилась за счет повышения устойчивости

## Внутренние займы

- ✓ В 2014 соотношение долгосрочные/краткосрочные инструменты – задача 52% /48%.
- ✓ В 2015: задача 55% /45%.
- ✓ В 2016: задача 58% /42%.

## Внешние займы

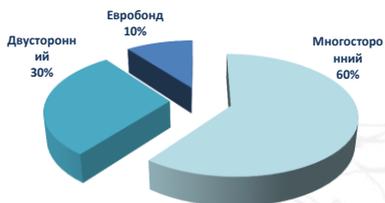
- ✓ Финансирование бюджет основано на существующих проектах и новых проектах, направленных на поддержку государственных реформ и экономического роста.
- ✓ В 2015 Всемирный Банк выпустит новый инструмент (Гарантия программ), чтобы снизить внутреннее финансирование и улучшить кредитование частного сектора
- ✓ Рефинансирование евробондов.



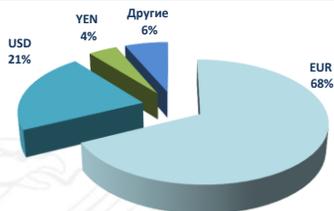
11

# СТРУКТУРА ВНЕШНЕГО ДОЛГА

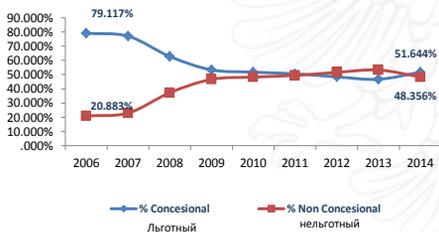
## Внешний долг по кредиторам



## Внешний долг по валютам



## Внешний долг по льготным условиям



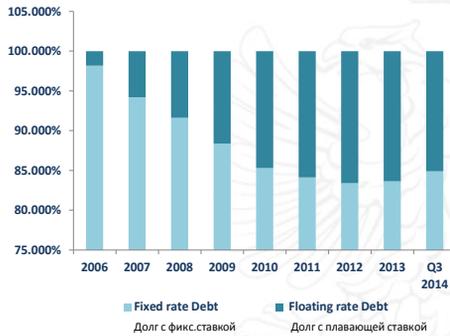
## Внешний долг по видам % ставок



12

# СТРУКТУРА ВНУТРЕННЕГО ДОЛГА

Внутренний долг по видам % ставок



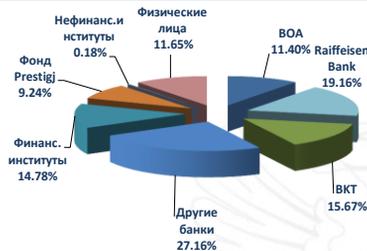
Внутренний долг в валютном разрезе



13

# СТРУКТУРА ВНУТРЕННЕГО ДОЛГА

Внутренние держатели долга (сент.2014)



В 2014 долговой портфель диверсифицировался по держателям долга

- ✓ Снизилась доля Банка Албании в этом портфеле
- ✓ Значительно улучшилось распределение доли банковского сектора в портфеле и увеличилось участие других финансовых институтов;
- ✓ Участие физических лиц характеризуется переходом с казначейских облигаций на гособлигации;

Внутренние держатели долга (на дек. 2013)



Диверсификация инвесторской базы значительно влияет на развитие внутреннего рынка

14

# СТРУКТУРА ВНУТРЕННЕГО ДОЛГА

## Кривая доходов от внутренних государственных инструментов

### Кривая доходов (казначейские облигации 12 месяцев)



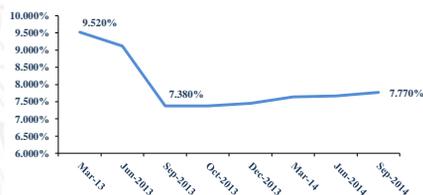
### Кривая доходов (Облигации 2 года)



### Кривая доходов (Облигации 5 лет)



### Кривая доходов (Облигации 7 лет)



# СТОИМОСТЬ ГОСДОЛГА

## Стоимость госдолга (2010-2017)

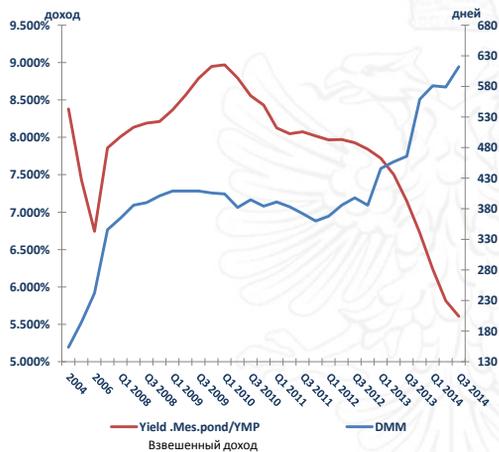


## Ожидания

- ❑ Обслуживание госдолга в 2014 г., как ожидается, должно сократиться на ок. 1.1 миллиарда ALL по сравнению с 2013.
- ❑ В 2015 г. ожидается рост стоимости долга. Такой рост вызван несколькими факторами;
  - ✓ ростом долгового фонда;
  - ✓ ростом доли краткосрочных инструментов на внутреннем рынке
  - ✓ ожидаемым повышением процентных ставок на внутреннем и зарубежном рынке (в основном - Euribor) в 2015
  - ✓ В 2015 г., любое повышение процентных ставок на 1% на внутреннем рынке равно примерно 500 миллионам в обслуживании долга.
- ❑ После 2015 г. ожидается постепенное сокращение обслуживания долга как результат дальнейшего сокращения долга и увеличения экономического роста

## ПОКАЗАТЕЛИ ВНУТРЕННЕГО ДОЛГА

### Взвешенный средний доход и срок погашения



### Средний срок погашения

- ✓ Конец 2013 – 559 дней
- ✓ Конец 2014 – 612 дней
- ✓ Установка 2015 – 650 дней

### Динамика доходов

Взвешенный средний доход по внутреннему долгу :

- ✓ 2013 – 6.72%;
- ✓ 2014 – 5.61%;
- ✓ 2015 – прогноз 6.5%.

17

## АЛЬТЕРНАТИВНОЕ ФИНАНСИРОВАНИЕ

### 1. Рефинансирование существующих евробондов :

- ✓ Встречи с более чем 30 банками / международными финансовыми институтами, выразившими свой интерес к албанским евробондам.
- ✓ Начата работа по выбору консультантов и ведущего управляющего, которые должны помочь правительству в эмиссии евробондов.

### 2. Эмиссия отчасти гарантируется Всемирным Банком:

- ✓ Презентация Всемирного Банка и Deutsche Bank по условиям этого нового инструмента.

18

# РЕФИНАНСИРОВАНИЕ ЕВРОБОНДОВ

## Динамика доходов от албанских евробондов



Burimi: REUTERS

## Сведения о евробондах

- ✓ Срок погашения 5 – 10 лет;
- ✓ Валюта EUR или USD;
- ✓ Сумма 300 – 500 миллионов USD ;
- ✓ Рефинансирование существующих евробондов на сумму 300 миллионов евро;
- ✓ Успешная эмиссия обеспечит дальнейшее улучшение структуры долга и в то же время восстановит Албанию на международных рынках капитала.

19

# РЕФИНАНСИРОВАНИЕ ЕВРОБОНДОВ

## ШАГИ К РЕАЛИЗАЦИИ ЭМИССИИ ЕВРОБОНДОВ

- |   |  |
|---|--|
| <ul style="list-style-type: none"> <li><input type="checkbox"/> Предварительные встречи с банками /международными институтами</li> <li><input type="checkbox"/> Пересмотр Закона о долге</li> <li>✓ Создание рабочей группы</li> <li>✓ Подготовка пересмотра проекта Закона</li> <li>✓ Утверждение проекта пересмотренного Закона</li> <li><input type="checkbox"/> Составление надлежащих инструкций</li> <li><input type="checkbox"/> Выбор “Юрисконсульта”</li> <li><input type="checkbox"/> Выбор “Ведущего управляющего”</li> <li><input type="checkbox"/> Подписание договора с “Юрисконсультом”</li> <li><input type="checkbox"/> Переговоры и подписание соглашения с “Ведущим управляющим”</li> <li><input type="checkbox"/> Составление проспекта</li> <li><input type="checkbox"/> Маркетинговые мероприятия</li> <li><input type="checkbox"/> Утверждение документации, касающейся эмиссии</li> <li><input type="checkbox"/> Эмиссия евробондов</li> <li><input type="checkbox"/> Подписание документов и завершающие шаги</li> </ul> | <ul style="list-style-type: none"> <li><input type="checkbox"/> Завершен</li> <li><input type="checkbox"/> Завершен</li> <li>✓ Завершен</li> <li>✓ Завершен</li> <li>✓ Завершен</li> <li><input type="checkbox"/> В процессе</li> <li><input type="checkbox"/> В процессе</li> <li><input type="checkbox"/> Не начат</li> <li><input type="checkbox"/> Не начат</li> <li><input type="checkbox"/> Не начат</li> <li><input type="checkbox"/> Не начат</li> <li><input type="checkbox"/> В процессе</li> <li><input type="checkbox"/> Не начат</li> <li><input type="checkbox"/> Не начат</li> <li><input type="checkbox"/> Не начат</li> </ul> |
|---|--|

20

## ЧАСТИЧНО ГАРАНТИРОВАННЫЙ ЗАЙМ ОТ ВБ

### Преимущества использования такого инструмента

- ✓ Диверсификация инвесторской базы;
- ✓ Ниже стоимость финансирования;
- ✓ Простота процедур;

### Детальные сведения о частичной гарантии ВБ

- ✓ Бюджетная поддержка;
- ✓ Срок погашения 7-10 лет;
- ✓ Валюта EUR или USD;
- ✓ Сумма 400 миллионов;

21

## МОДЕРНИЗАЦИЯ УПРАВЛЕНИЯ ГОСДОЛГОМ

- В сотрудничестве со Всемирным Банком, предоставившим свою техническую помощь, усилия по модернизации направлены на:
  - ✓ Улучшение управления госдолгом
  - ✓ Дальнейшее развитие рынка государственных ценных бумаг
- Улучшение и укрепление организационной структуры.
- Обновление информационной системы для управления долгом.

22



**Благодарю**

23



**Читаются слайды 8,10,11,14,16,18,21,22**  
**Время = 15 минут**

24