

Следејќи го меѓународното искуство, Министерството за финансии во име на Владата нуди нов финансиски инструмент - државни хартии од вредност (ДХВ), достапен до сите заинтересирани физички и правни лица, со цел да им овозможи своите слободни парични средства да ги инвестираат со максимална сигурност или активно да управуваат со своите портфолија.

Државните хартии од вредност (ДХВ) претставуваат безризични финансиски инструменти. Тоа се прави со цел да се обезбедат дополнителни финансиски средства од јавноста за финансирање на буџетските потреби на краток и на долг рок. Со купувањето на ДХВ, граѓаните и компаниите од Република Македонија ѝ ги позајмуваат своите слободни парични средства на Владата на Република Македонија на определено време.



**НИТУ ЕДЕН ДРУГ ФИНАНСИСКИ ИНСТРУМЕНТ
НЕМА ТОЛКУ ГОЛЕМА СИГУРНОСТ ДЕКА
КАМАТАТА ЗАЕДНО СО НОМИНАЛНАТА
ВРЕДНОСТ ЌЕ БИДЕ НАВРЕМЕНО ИСПЛАТЕНА**

ВЛОЖУВАЊЕ ВО - МАКСИМАЛН

ПРЕДНОСТИ

Од причина што отплатите по основ на издадени ДХВ се сигурни и предвидливи, преку овој инструмент им се овозможува на многу луѓе да креираат сигурен извор на дополнителен приход во текот на пензионерскиот живот, како и на други лица и компании за да си обезбедат сигурен извор на средства за финансирање на одредени цели или проекти.

Друга предност на ДХВ е тоа што се издаваат со различни рочности. Тоа им овозможува на инвеститорите да го структурираат своето инвестиционо портфолио од аспект на финансиските, односно ликвидносните потреби во различни временски периоди.

"Исклучително важна карактеристика на ДХВ е нивната висока ликвидност, што значи дека може многу лесно да се купуваат и да се продаваат. Имено, доколку инвеститорот сака да ја продаде својата ДХВ пред рокот на нејзиното достасување, тоа може да го направи на секундарниот пазар на ДХВ. Предност на оваа трансакција е тоа што не е оптоварена со дополни-

телни трошоци од банките или од Централниот депозитар за хартии од вредност", вели Маја Парнаџиева, раководител на Секторот за управување со јавен долг во Министерството за финансии.

Од аспект на даночниот третман, согласно позитивната законска регулатива во Република Македонија, капиталните добивки остварени од тргување на државни обврзници, се предмет на оданочување со одредени олеснувања. Инаку, примањата по основ на камати по обврзниците издадени во Република Македонија и единиците на локалната самоуправа не се предмет на оданочување.

"Она што не е карактеристично за ДХВ во развиените земји, а е карактеристично за ДХВ, во Република Македонија се атрактивните приноси кои ги носат овие хартии, а кои се должат на тоа што финансискиот пазар во Република Македонија е недоволно развиен. Сè додека финансискиот систем не се развие доволно, ДХВ, покрај висока сигурност и предвидливост, ќе носат и големи приноси за инвеститорите", истакнува Парнаџиева.

Иако ДХВ се делумно ослободени



Пишува: Арсен КОЛЕВСКИ

Државните хартии од вредност се најсигурниот инструмент на финансискиот пазар. Ниту еден друг финансиски инструмент нема толку голема сигурност дека каматата заедно со номиналната вредност ќе биде навремено исплатена. Тоа се должи на фактот што позади емисијата на овој инструмент стои државата како издавач со својот кредитбилитет и моќ да оданочува.

Сигурноста на овој инструмент се потврдува и со тоа што Министерството за финансии при изготвувањето на Буџетот планира средства, кои се потребни за редовна и навремена отплата на обврските по основ на издадените хартии од вредност.

ИИ СО НОВ ИНСТРУМЕНТ ЗА НСИСКИ СРЕДСТВА

од кредитниот ризик, тие се под влијание на други пазарни услови, како што се каматниот ризик и инфлациониот ризик. Тоа значи дека и покрај тоа што на инвеститорите им е гарантирана исплатата на главнината и на каматата, вредноста на ДХВ може да се менува во зависност од промената на моментните каматни стапки на пазарот. Тоа значи, ако растат купонските каматни стапки на новите ДХВ, кои ќе ги издава Министерството за финансии, цената на претходно издадените ДХВ кои котираат на секундарните пазари ќе опаѓаат, затоа што новите ДХВ, кои нудат поголеми камати, се појавуваат на пазарот.

Во согласност со тоа, доколку купонските каматни стапки се намалуваат, тогаш цената на старите, претходно издадени ДХВ, ќе расте во споредба со новоиздадените ДХВ. Во период на ниска инфлација и на незначителни промени на каматните стапки, инвеститорите

АУКЦИИ

ДХВ можат да се купуваат, односно да се продаваат преку сите комерцијални банки во Република Македонија, како на примарниот, така и на секундарниот пазар.

Примарен пазар е оној пазар на кој прв пат се појавуваат ДХВ кои ги издава Министерството за финансии. Заинтересираните инвеститори можат да купуваат континуирани ДХВ на примарниот пазар преку редовни аукции.

Аукциите претставуваат техника на издавање на ДХВ, која се спроведува преку организиран електронски систем. На аукциите се применува тендер со каматни стапки, при што секој инвеститор аукцира со различни каматни стапки. Притоа, висината на максималната каматна стапка до која може да се аукцира најчесто е дефинирана во проспектот за аукција. Веднаш по

Електронскиот систем автоматски ги рангира понудите, од понудата со најниската кон понудата со највисоката каматна стапка, а потоа автоматски се врши одредување на прифатените и на неприфатените понуди во рамки на понудениот износ. На секој инвеститор му се доделува камата согласно каматната стапка со која аукцирал на аукцијата, се разбира, доколку истата е прифатена на аукцијата преку електронскиот систем.

Во моментот, аукциите на тримесечните државни записи Министерството за финансии ги одржува два пати во месецот, додека аукциите на шестмесечните државни записи се одржуваат еднаш во месецот. Останатите подолгорочни инструменти, исто така, се издаваат на редовна основа, а нивната динамика на издавање се дефинира во Календарот за издавање на ДХВ на Министерството за финансии. Календарот е однапред објавен распоред

ХАРТИИ ОД ВРЕДНОСТ А СИГУРНОСТ

КАРАКТЕРИСТИКИ НА ДРЖАВНИТЕ ОБВРЗНИЦИ

Државните обврзници се должнички хартии од вредност со рок на достасување подолг од една календарска година од денот на издавање, кои се издаваат и се исплатуваат по номинална вредност, а се продаваат на примарниот пазар по цена постигната на аукцијата. Сè до нивното достасување носат редовна камата, на полугодишно или на годишно ниво, која се нарекува купонска камата.

Министерството за финансии, при дефинирањето на Проспектот за емисијата на секоја државна обврзница која ќе се емитира, ги утврдува рокот на достасување, износот, бројот на купони во годината, од што зависи дали ќе следува полугодишна или годишна камата и износот на купонската камата.

инвеститорите преферираат да ги задржат своите ДХВ до нивното достасување, занемарувајќи ја промената на пазарната вредност на ДХВ.

Исто така, цената на ДХВ, односно каматата која ќе се добие од инвестирање во ДХВ е под влијание и на понудата и на побарувачката на пазарот за капитал.

објавувањето на проспектот секое заинтересирано правно или физичко лице треба да достави барање за купување на ДХВ до една од комерцијалните банки. Во барањето, покрај основните податоци на барателот, се пополнува износот, како и каматната стапка со која се аукцира.

на планирани аукции на ДХВ. Во него се содржани повеќе информации, како што се ознаката на аукциите, датумите на достасување, исто така, за секоја рочност на ДХВ се дадени и деновите, односно годините на достасување на конкретната хартија од вредност. Во продолжение е даден примерок од календарот, кој е достапен како на Интернет страната на Министерството за финансии, така и на сите експозитори на комерцијалните банки во Република Македонија. Често пати Министерството за финансии го објавува Календарот и во дневните весници.

Државните записи се издаваат по дисконтирана вредност. На денот на нивното достасување им се исплатуваат на инвеститорите по номиналната вредност. Дисконтирана вредност е вредноста на државната хартија намалена за износот на камата, кој се пресметува до нејзиното достасување. Номинална вредност, пак, е вредноста која им се исплатува на инвеститорите на денот на достасување. На тој начин инвеститорите остваруваат заработувачка од разликата меѓу износот кој го уплатуваат (дисконтираната вредност) и износот кој Министерството за финансии им го исплатува (номиналната вредност).