

Интернет-интервью Председателя комитета государственных заимствований города Москвы



10 ноября 2005 в компании "Гарант" состоялось интернет-интервью с Председателем Комитета государственных заимствований города Москвы **Сергеем Борисовичем Пахомовым**.

Тема интервью: "Вопросы законодательного регулирования субфедеральных заимствований".

Интервью проведено компанией "Гарант". Компания "Гарант" зарегистрирована в качестве Информационного агентства (свидетельство: ИА N 77-14642). При распространении сообщений и материалов информационного агентства другим средством массовой информации ссылка на Информационное агентство обязательна (ст. 23 Закона о СМИ).

В подготовке стенограммы принимал участие журнал "Законодательство".

Ведущий интернет-интервью - Чулюков Юрий

Владимирович (компания "Гарант").

Ведущий:

Доброе утро, уважаемые дамы и господа, уважаемая интернет-аудитория. Здравствуйте, Сергей Борисович. Тема нашего сегодняшнего интервью: "Вопросы законодательного регулирования субфедеральных заимствований".

Основополагающей нормативно-правовой базой выпуска облигационных займов города Москвы на федеральном уровне является действующий с 1 января 2000 года Бюджетный кодекс Российской Федерации и Федеральный закон от 29.07.1998 г. N 136-ФЗ "Об особенностях эмиссии и обращения государственных и муниципальных ценных бумаг". Указанные документы закрепляют понятие государственного долга, формы долговых обязательств РФ, субъекта РФ, муниципального образования и порядок их принятия, предельные объемы долга и расходов на обслуживание и погашение государственного и муниципального долга.

В соответствии с Бюджетным кодексом долговые обязательства субъекта РФ могут существовать в форме кредитных соглашений и договоров; государственных займов, осуществляемых путем выпуска ценных бумаг; договоров о предоставлении государственных гарантий субъекта РФ, договоров поручительства по обеспечению исполнения обязательств третьими лицами; переоформления долговых обязательств третьих лиц в государственный долг субъекта РФ на основе принятых законов, соглашений и договоров, в том числе международных, заключенных от имени субъекта РФ о пролонгации и реструктуризации долговых обязательств прошлых лет.

Формы и виды государственных ценных бумаг субъекта РФ, условия их выпуска и обращения должны определяться органом государственной власти субъекта. Важным условием для выпуска долговых обязательств является Программа государственных внутренних заимствований, которая представляется органом исполнительной власти законодательному органу одновременно с проектом бюджета на очередной финансовый год.

Что представляют из себя субфедеральные заимствования? Какими нормативными актами регулируется осуществление государственных заимствований на уровне субъектов РФ? Каким образом осуществляются займы? Как объем заимствований отражается на развитии

экономики города? На эти и другие вопросы ходе интернет-интервью ответит Председатель Комитета государственных заимствований города Москвы Сергей Борисович Пахомов.

Сергей Борисович, первый вопрос задает Владимир из Москвы. Какие основные результаты осуществления политики в области государственного долга города Москвы за последние годы Вы можете отметить?

Пахомов С.Б.:

Прежде всего, это целенаправленная политика по развитию рынка внутреннего долга г. Москвы. Полностью сформирован рынок среднесрочных облигаций, номинированных в рублях. Создана так называемая "кривая доходности" города Москвы. Создан очень равномерный профиль долга. Это означает, что составлено равномерное расписание его погашения на будущие годы. Нынешний год явился годом упорядочивания планирования нашей бюджетной политики. Не секрет, что Москва, как и многие другие субъекты РФ, в последние годы получает очень хорошие дополнительные бюджетные доходы. Темпы роста бюджетных доходов в Москве составляют примерно 15% в год. И поэтому было принято решение сократить программу заимствований в этом году. Также было принято решение использовать дополнительные доходы частично для уменьшения нашего долга. То есть в этом году московский долг не только не вырос, он еще и сократится, по всей видимости, на 10 млрд. рублей, возможно и больше. Но это связано лишь с тем, что при наличии потока дополнительных бюджетных доходов, конечно же, нет необходимости привлекать дополнительные займы.

Ведущий:

Каковы основные принципы формирования долговых инструментов Москвы? Вопрос задает Максим Леонидович Стрельцов из Москвы.

Пахомов С.Б.:

Принципы формирования долговых инструментов определяются федеральным законодательством (Бюджетным кодексом, Федеральным законом "Об особенностях эмиссии и обращения государственных и муниципальных ценных бумаг"). Наконец, есть внутреннее городское законодательство, есть Закон города Москвы "О государственном долге города Москвы". Там изложены все основные принципы. В их основе лежат классические требования, а именно: долг города Москвы существует только для того, чтобы финансировать капитальные вложения в городе. То есть финансировать инвестиционные программы, которые ведет город Москва. И, естественно, мы также используем долговые операции на рынке для того, чтобы рефинансировать существующий долг тогда, когда это позволяет рыночная ситуация. Мы используем в своей деятельности классические долговые инструменты - рублевые облигации на внутреннем рынке, еврооблигации на внешнем рынке и банковские кредиты в рублях и валюте. Пожалуй, все.

Ведущий:

Следующий вопрос задает Иван Аркадьевич Старостин из Москвы. Сергей Борисович, расскажите, пожалуйста, что собой представляет Концепция управления государственным долгом города Москвы: кем она принимается, каковы ее задачи, основные положения, какова ее юридическая сила?

Пахомов С.Б.:

Концепция управления государственным долгом города Москвы принята Правительством Москвы в мае 2003 года. Мы действуем строго в соответствии с этой Концепцией. Принципы этой Концепции учитывают опыт, наработанный нами за годы ведения Москвой активной долговой деятельности. Концепция использует принципы наилучшей международной

практики управления государственным долгом, долгом местных органов власти и муниципалитетов. Прежде всего, основные положения Концепции направлены на увязку наших операций на рынке долга с общим планированием бюджета. Естественно, они предусматривают более высокий уровень нашей активности на рынке тогда, когда бюджет Москвы нуждается в дополнительных средствах. В то же время они предусматривают сокращение нашей активности тогда, когда в бюджете денег достаточно. Ну и, наконец, пожалуй, наиболее важные принципы Концепции связаны с планированием нашего долга, которое носит долгосрочный характер.

В нашей концепции мы вводим дополнительный критерий безопасного уровня долга, который основан на сопоставлении двух показателей: прогнозируемых доходов бюджета и предстоящих в каждом финансовом году выплат по погашению долга. Основным критерием безопасного уровня долга является условие, согласно которому ежегодные выплаты в счет погашения долга в текущем году и в будущие периоды не должны превышать то, что мы условно называем капитальным ресурсом бюджета соответствующих лет. Капитальный ресурс бюджета представляет собой превышение доходов бюджета над его текущими и частью капитальных расходов и направляется только на финансирование инвестиционных программ. Мы считаем, что указанный критерий должен быть включен в систему бюджетного планирования для обеспечения защиты текущих расходов бюджета от рисков, связанных с погашением долга. С помощью капитального ресурса бюджета создается возможность маневра во время финансовых кризисов, когда новые займы невозможны, а старые подходят к погашению.

Мы считаем, что при планировании бюджетного процесса российским регионам и публичным заемщикам необходимо исходить из следующего: первое – всегда должна быть инвестиционная составляющая в бюджете, второе – займы всегда должны использоваться исключительно на финансирование инвестиций, третье – необходимо активное управление долгом, для того чтобы не допускать пиковых нагрузок на бюджет и в случае кризиса всегда иметь возможность покрыть долговые выплаты из инвестиционных расходов бюджета. Полный текст концепции можно найти на нашем сайте www.moscowdebt.ru.

Ведущий:

Сергей Борисович, Иван Анатольевич Быков интересуется историей формирования заемной системы города Москвы. Могли бы Вы кратко рассказать об этом?

Пахомов С.Б.:

Заемная система города формировалась начиная с 1994 года. Около двух лет шла творческая исследовательская работа, изучался мировой опыт. В 1996 году были приняты соответствующие политические решения на этот счет. Летом 1996 года создан Комитет муниципальных займов и развития фондов рынка Правительства Москвы, сейчас он называется Комитет государственных заимствований города Москвы. Уже с февраля 1997 года мы ведем активную деятельность на рынке. Сначала это были небольшие займы на внутреннем рынке, а в конце мая 1997 года мы разместили первый в истории России региональный еврозаем - 500 млн. долларов. Практика привлечения еврозаймов продолжалась до мая 1998 года. Одновременно с этим активно развивался и рос рынок рублевых облигаций. Мы также привлекали банковские кредиты в рублях. Затем, как и вся страна, мы довольно активно и успешно преодолевали последствия кризиса августа 1998 года. В 2001 году нам удалось вернуться на рынок внешних заимствований, и примерно с весны 2001 года мы очень активно развиваем рынок наших внутренних долговых обязательств. Вот вкратце вся история последних лет. Следует отметить, что до 1917 года Москва была крупнейшим эмитентом облигаций среди городов и губерний России.

Ведущий:

Агиров Ринат из Томска задал такой вопрос. Каким образом в своей работе Вы учитываете международный опыт управления долгом, привлечения заемных средств для экономического развития регионов?

Пахомов С.Б.:

Прежде всего, наша система построена на классических принципах наилучшей мировой практики в области государственных финансов. Текущие государственные расходы всегда финансируются исключительно за счет текущих доходов. Займы на финансирование текущих расходов брать нельзя - это порочная практика. Если субъект государственной власти привлекает займы, то их необходимо использовать исключительно на государственные инвестиции. У нас никогда за счет займов текущие расходы московского бюджета не финансировались и не финансируются.

Другой положительный принцип наилучшей мировой практики, который мы используем у себя, - это профессионализация системы управления долгом. Эта система в минимальной степени бюрократизирована и в максимальной степени профессионализирована и работает исключительно на рыночных принципах.

Ведущий:

Экономика страны растет. Растут потребности в финансировании экономических программ субъектов Федерации. Позволяет ли сегодня законодательство субъекту проводить дополнительные заимствования на международном рынке? Нуждается ли оно в изменениях? Спрашивает Кузмин Илья из Волгограда.

Пахомов С.Б.:

Нынешнее законодательство Российской Федерации не позволяет субъектам Федерации привлекать внешние займы на финансирование дефицита бюджета. Это означает, что увеличивать внешний долг нельзя. Единственное, что субъект Федерации может делать, - это рефинансировать существующий внешний долг. Вот этим город Москва и занимается с 2001 года. Надо сказать, что город Москва остался единственным регионом России, который представлен на внешних рынках капитала. Все остальные регионы России оттуда ушли. Внешние долги погашены, новых внешних долгов нет. Я считаю, что законодательство должно предоставлять возможность субъектам Федерации, тем - кто обладает высоким кредитным качеством, свободу выбора принятия решения: что в данный момент выгоднее - размещать займы на внутреннем рынке или на внешнем. В частности, текущая ситуация очень благоприятна для того, чтобы брать займы на внешнем рынке. Уровень процентных ставок исторически находится на очень низком уровне, идет процесс укрепления рубля, идет процесс инфляционного обесценивания доллара, да и валюты евро. Все это означает, что, привлекая займы в иностранной валюте, в текущий момент стоимость их обслуживания, да и стоимость их погашения, гораздо ниже, чем заем в рублях. В этой ситуации имело бы смысл иметь некий простор для маневра субъекту Федерации. С другой стороны - допустим, в случае с городом Москвой - возможность выхода на внешний рынок давала бы нам шанс привлекать очень крупные и долгосрочные займы по приемлемым процентным ставкам, и это давало бы нам возможность освободить место на внутреннем рынке для других субъектов Федерации. Если вы посмотрите на структуру российского регионального долга, то увидите, что весь российский региональный публичный долг на 50% состоит из московских облигаций, и, естественно, разрыв в уровнях доходности между нашими облигациями и облигациями других субъектов Федерации достаточно высок. Мы своим объемом операций, своим размером, к сожалению, вытесняем достаточно большое количество региональных эмитентов с рынка, им просто остается мало денег. И если другие субъекты Федерации выходят на рынок, им всегда приходится значительно переплачивать по сравнению с Москвой для того, чтобы привлечь средства в рублях на сопоставимый срок

времени. Обычно они переплачивают от 1,5% до 3%. Конечно же, это большие дополнительные расходы.

Ведущий:

Сергей Борисович, другими словами, если Москва уходит на международный рынок, то регионы - на внутренний?

Пахомов С.Б.:

Дело в следующем, количество денег в экономике и количество денег на рынке всегда ограничено. Допустим, что есть 100 млрд. рублей, предназначенных профессиональными участниками фондового рынка на операции в течение года с облигациями региональных эмитентов. Инвесторы всегда диверсифицируют риски, и всегда устанавливают лимиты риска, во-первых, на каждый класс ценных бумаг, во-вторых, уже внутри этого класса ценных бумаг на каждого отдельного заемщика. Допустим, мы выходим на этот рынок с объемом программы заимствований в 70 млрд. рублей и ее успешно реализуем, следовательно, на все остальные регионы остается 30 млрд. рублей, а этого - мало. Но в случае, если мы половину этого объема разместим на внешнем рынке - 35 млрд. рублей останется дополнительно для других регионов, что поможет им привлечь более дешевые займы.

Ведущий:

В последнее время государство зачастую занимает даже в том случае, когда у него нет проблем с деньгами. Согласована ли как-то задача управления долгом Москвы с задачей управления остатками на бюджетных счетах?

Пахомов С.Б.:

Во-первых, я не согласен с постулатом, что у государства нет проблем с деньгами. У любого государства, любого субъекта государственной власти проблемы с деньгами всегда есть. Денег никогда не бывает много, их всегда мало. Ситуация, когда говорят, что деньги государству не нужны, иллюзорна. Деньги государству не нужны при нынешней политике планирования бюджетных доходов и расходов. Все это связано лишь с тем, что наше государство мало тратит, поэтому не предусмотрен целый ряд расходных статей, которые теоретически могли бы быть предусмотрены и могли бы быть финансированы. В этой ситуации, когда бюджет жестко спланирован по расходам и установлена верхняя планка этих расходов, которую двигать нельзя, естественно, нет необходимости привлекать займы. Но это абсолютно не значит, что эти деньги некуда тратить. Нет смысла говорить о тех экономических и социальных проблемах, которые в целом в России существуют, они известны. Существует масса проблем и в Москве: и проблемы, касающиеся уровня социальных услуг, которые должна предоставлять государственная власть, и серьезные проблемы, связанные с жильем, здравоохранением, и проблемы, связанные с транспортной инфраструктурой города. Очень большие проблемы с такими ключевыми факторами обеспечения жизнедеятельности города, как снабжение электроэнергией и водой. В Москве, например, колоссальные утечки воды - и надо решать эту проблему. А ее можно решать только за счет масштабных инвестиций во всю инфраструктуру снабжения водой. В Москве сейчас недостаток электричества. Целые новые жилые микрорайоны, как об этом неоднократно говорил мэр города, сейчас нет возможности ввести в действие, развивать, потому что просто-напросто нет электричества. Эту проблему тоже надо решать. Ну и, наконец, разве у нас очень высокие зарплаты в социальном секторе? Что, очень много врачи получают, учителя, преподаватели? То есть говорить о том, что государству деньги не нужны и этих денег так много, что их некуда тратить, на мой взгляд, неправильно. Но при таком уровне и при такой политике планирования бюджетных расходов действительно займы не нужны. Ну и, в частности, то, как был спланирован бюджет города Москвы в этом

году, естественно, привело к ситуации, когда займы были экономически неэффективны и не были нужны при условии, если бюджет не будет пересмотрен. То есть не будут увеличены расходы бюджета, не будут пересмотрены расходные статьи, не будут увеличены инвестиционные программы. Бюджет остался примерно на том же уровне, на каком он был запланирован с поправками летом 2005 года. В этой ситуации дополнительные доходы бюджета, поступающие сверх этих запланированных расходов, было решено использовать на сокращение программы заимствования и сокращение долга. Аналогичная ситуация, по моему, и на федеральном уровне.

Ведущий:

Следующий вопрос прислал Веселов Андрей из Москвы. Позволяет ли сегодня законодательство субъекту Федерации хеджировать свои позиции на рынке производных финансовых инструментов посредством заключения форвардных контрактов или сделок своп?

Пахомов С.Б.:

Нет, не позволяет, потому что субъект Федерации в подобного рода деятельности, как и во всем том, что связано с долгом, руководствуется положениями Бюджетного кодекса РФ. В той редакции Бюджетного кодекса РФ, которая действует сейчас, об этом вообще не сказано ни слова. И если об этом не сказано ни слова, значит с точки зрения правового регулирования этого делать нельзя. Так это трактуется нашими юристами, потому что в государственной сфере обычно руководствуются следующим правилом: если не разрешено, значит, запрещено. Мы неоднократно выступали с предложениями (внутри, естественно, своей структуры власти) проводить подобного рода операции, но нам этого делать не разрешили по очень простой причине - Бюджетный кодекс РФ никак не затрагивает эту сферу деятельности. А так, в целом, это, конечно, назревший и необходимый раздел Бюджетного кодекса и вообще раздел нашей юридической науки, который надо решать. Это большой пробел в законодательстве, потому что, конечно же, на развитом рынке капитала, на развитом цивилизованном рынке концепция о том, что все эти форвардные, фьючерсные сделки, это сделки типа «пари», как это принято у нас, - это, конечно, абсурд. С такими правилами и манерами в приличный дом не пускают.

Ведущий:

Принятие Бюджетного кодекса значительно повысило эффективность бюджетного процесса. Однако некоторые положения Бюджетного кодекса оставляют существенные возможности для сохранения неэффективных механизмов управления государственными финансами. Какие, на Ваш взгляд, положения бюджетного кодекса нуждаются в поправках?

Пахомов С.Б.:

С моей точки зрения, Бюджетный кодекс вообще должен быть фундаментально переписан. И целый ряд разделов Бюджетного кодекса должен быть создан заново. Я не буду касаться всех абсолютно положений и всех разделов действующего Бюджетного кодекса, а скажу о том, что мне ближе, а именно: раздел Бюджетного кодекса, регулирующий заимствования регионов, муниципалитетов, регулирующий государственный долг. Я считаю, что поправлять там особо нечего, раздел просто должен быть написан заново. Потому что тогда, когда Бюджетный кодекс создавался, очень многие вещи в нем писались умозрительно, теоретически, не было практики, а практика последних 5 лет уже поставила много вопросов, требующих законодательного оформления. В частности, я считаю, что должен быть написан в Бюджетном кодексе гораздо более полный раздел о долге, о долге регионов и муниципалитетов, должен быть прописан раздел о том, какого рода производные финансовые инструменты могут использовать субъекты Федерации, какого рода не могут.

Потому что, естественно, производные финансовые инструменты не сводятся только к валютным форвардам, фьючерсам, свопам и т. д. Можно делать процентные свопы, можно менять обязательства с фиксированной процентной ставкой на обязательства с плавающей процентной ставкой, и наоборот - для этого не обязательно иметь долг в разных валютах, это можно делать внутри одной валюты. Наконец, должна быть все-таки более тщательно и более подробно прописана бухгалтерская часть, потому что все-таки очень много проблем связано с учетом долга, именно с бухгалтерской отчетностью в сфере публичных финансов, связанной с долговыми обязательствами. Сегодня все бухгалтерские инструкции для бюджетных организаций и Бюджетный кодекс, взаимно противоречивы, что и не позволяет вести учет долга на том уровне, на котором он должен вестись - то есть правильно, прозрачно, четко, чтобы не возникали сомнения и вопросы у тех, кто знакомится с бухгалтерской отчетностью. Ну и, конечно же, следует в Бюджетном кодексе предусмотреть право для наиболее кредитоспособных субъектов Федерации - по крайней мере, для тех, у кого международный кредитный рейтинг находится на уровне самой Российской Федерации - все-таки вести более активные и более масштабные операции на внешнем рынке. Следует ввести раздел о возможности секьюритизации в сфере государственного, регионального и муниципального долга.

Ведущий:

Сергей Борисович, следующий вопрос задает Меркулова Екатерина из Троицка. Как Вы понимаете понятие "управление долгом" и есть ли необходимость вводить его на законодательном уровне?

Пахомов С.Б.:

Джон Кейнс, английский ученый-экономист, однажды в шутку сказал, что "если вы должны своему банкиру 100 фунтов, то это ваши проблемы, а вот если вы должны банкиру миллион фунтов, то это уже проблема банкира". Это, конечно, шутка. Я считаю, что в случае ведения масштабной, да и любой заемной деятельности, у заемщика - мы говорим о заемщике от лица государственной власти - возникает сразу довольно много рисков. Это, во-первых, риск ликвидности. Это риск того, что вы создадите очень много краткосрочных долгов в очень короткое время. Например, размер бюджета Москвы по доходам сейчас около 500 млрд. рублей. Теоретически город Москва имеет возможность по Бюджетному кодексу иметь общий долг размером 500 млрд. рублей. Если мы имеем долг в 500 млрд. рублей, равномерно погашаемый в течение 30 лет, в этом нет никакой опасности, но, если мы имеем долг 500 млрд. рублей, погашение которого приходится, допустим, на следующий год, это полная катастрофа. Это один из примеров существующего риска. Есть и валютные риски, естественно. Где-то около 30% нашего долга номинировано в валюте евро. Если существует валютный риск, им тоже нужно управлять. Существует еще риск рефинансирования. Не секрет, что долги наши могут накапливаться и, соответственно, расти. Мы не только привлекаем новые займы, но и рефинансируем старые. Встает вопрос, что случится, если возможность рефинансирования долга исчезнет и как с этим быть? 1998 год как раз и создал такую ситуацию. Я обозначил три самых основных риска, хотя имеется еще и масса других. Допустим, риск изменения процентной ставки (когда процентная ставка все время двигается то вверх, то вниз), риск изменения рыночной конъюнктуры и так далее. Так вот, управление долгом это, конечно, управление рисками заемщика. И я бы дал примерно такое определение этому термину: "это возможность и способность заемщика предпринимать активные действия для минимизации перечисленных рисков". Я говорю "возможность" и "способность" потому, что может быть возможность, но не быть способности. А может быть и наоборот - способности есть, возможностей нет.

Ведущий:

Сергей Борисович, вопрос от Тюрина Эдуарда из Москвы. Какие, на Ваш взгляд, перспективы существуют у Москвы как эмитента ценных бумаг? Есть ли спрос на городские бумаги?

Пахомов С.Б.:

Перспективы очень хорошие. Москва остается эмитентом долга с очень низким уровнем задолженности. Несмотря на то, что наш долг в рублях составляет примерно 55 млрд. рублей, а долг в валюте евро - примерно 780 млн. Тем не менее по отношению к годовым бюджетным доходам города это составляет цифру где-то на уровне 20%. Как я уже говорил, разрешенный лимит наших займов - это 100% бюджетных доходов в течение года. То есть теоретически наш долг может быть в пять раз больше и все еще будет вполне находиться в законодательных рамках. А если мы возьмем объем нашего совокупного долга по отношению к валовому, городскому, региональному продукту, это будет вообще менее 2%. Потому что Москва - это очень большой субъект экономической деятельности. С валовым, городским, национальным продуктом, превышающим в настоящий момент 3 трлн. рублей, он крупнее, чем целый ряд центральноевропейских и восточноевропейских стран. Поэтому кредитоспособность нашего города очень высока. Мы - единственный из эмитентов среди российских регионов, который имеет инвестиционный рейтинг от всех трех ведущих мировых рейтинговых агентств. Поэтому наши облигации пользуются очень большим спросом, тем более что мы проводим в области долга консервативную политику, особенно в этом году. Как я сказал, наш внутренний долг не только не вырос, но и сократится. Поэтому перспективы роста, конечно, очень большие, и я смотрю на это с оптимизмом. Наши облигации востребованы, прежде всего, профессиональными участниками рынка ценных бумаг, иностранными инвесторами. Примерно 30%, а в отдельные периоды до 40% всех наших облигаций в рублях находятся в руках у иностранных инвесторов.

Ведущий:

Сергей Борисович, насколько выгодны, по Вашему мнению, в соотношении риск-доходность займы Москвы? Вопрос задает Кириллов Максим из Москвы.

Пахомов С.Б.:

Если их активно покупают, то, значит, выгодно. Значит, они находятся как раз на том уровне, который нужен рынку. Я еще раз повторяюсь, что облигации очень востребованы среди профессиональных участников рынка. В настоящий момент многие разочарованы из-за того, что мы резко сократили нашу активность. Я могу сказать, что Программа заимствований в этом году, планировавшаяся на уровне 54 млрд. рублей, была сокращена на 29,6 млрд. рублей. К этому также добавилось то, что мы не только сократили новые заимствования, но и еще, наверное, миллиардов на десять откупим внутреннего долга. Я скажу, что это достаточно трудно. Нам не хотят продавать наши облигации назад.

Ведущий:

Сергей Борисович, как решается в Москве проблема формирования доходной базы бюджета, за счет которой обслуживаются городские займы? Есть ли в этом направлении какие-либо проблемы? Интересуется Захарчук Анатолий из Москвы.

Пахомов С.Б.:

Проблем с этим никаких нет. Доходная база бюджета Москвы формируется на 85% за счет налогов, и ведущую роль играют в налоговой сфере два налога: подоходный налог и налог на прибыль корпорации. Они дают порядка 80% всех налоговых поступлений в городе Москве. Экономика Москвы развивается стабильно и темпами, значительно опережающими средние темпы роста российской экономики, и, естественно, это сопровождается и ростом корпоративной прибыли, и ростом зарплат, и ростом подоходного налога. Никаких проблем

с формированием доходной базы бюджета Москвы нет и пока не предвидится. Как я уже сказал, в последние пять лет бюджет Москвы в среднем по доходам вырос где-то на 15% в год. Фактически, он удвоился за последние пять лет.

Ведущий:

Следующий вопрос задал Цацуев Олег из Москвы. Сергей Борисович, скажите, существуют ли в Москве проблемы, связанные с обеспечением эффективного и надежного заемщика для средств пенсионных фондов и с урегулированием вопроса о доходности государственных ценных бумаг (выше инфляции, но ниже прямых вложений)?

Пахомов С.Б.:

У нас нет никаких проблем с формированием заемщика для того, чтобы привлекать средства пенсионных фондов - этот заемщик есть сам город Москва. Он представлен уполномоченным органом на рынке - это Комитет государственных заимствований. У нас имеются все инструменты для того, чтобы привлекать средства пенсионных фондов. Есть облигации в рублях и еврооблигации. В принципе, единственное, чего не хватает, это поправок в инвестиционную декларацию федерального государственного Пенсионного фонда, которые бы разрешали приобретать облигации субъектов Федерации. Пока инвестиционная декларация ограничивает спектр инструментов, который может приобретать государственный федеральный Пенсионный фонд, лишь государственными облигациями РФ, будь то облигации на внешнем рынке или же облигации в рублях. Насколько мне известно, сейчас рассматриваются поправки в эту декларацию, потому что государственный долг РФ сокращается, а количество денег в пенсионной системе растет, причем растет очень быстро. Возникает ситуация, что некуда инвестировать средства пенсионной системы. Под давлением таких обстоятельств, вероятно, в скором времени последуют изменения в инвестиционной декларации федерального Пенсионного фонда, и он начнет приобретать облигации субъектов Федерации - естественно, в первую очередь, московские. Негосударственные пенсионные фонды сейчас приобретают наши облигации. Но поскольку объем негосударственных пенсионных фондов у нас достаточно небольшой, естественно, и доля облигаций, которая ими приобретается, в том числе московских облигаций, в нашем общем портфеле, конечно, тоже относительно небольшая. Доходность на наши облигации формируется исключительно рынком, мы не устанавливаем никаких директивных уровней доходности и не намерены этого делать.

Ведущий:

Многие субъекты вместо того, чтобы сократить расходы бюджета или повысить собираемость налогов, покрывают дефицит бюджета за счет займов, а ведь возвращать такие займы будет вынужден уже не тот, кто занимал, а его преемник на посту главы субъекта. Какие, по Вашему мнению, существуют механизмы для предупреждения такой порочной практики? Вопрос задает Минаева Галина Степановна из Москвы.

Пахомов С.Б.:

Я приведу гипотетический пример: представим, некий гражданин занял, скажем, пять тысяч рублей. У него есть три варианта действий:

Первый вариант - пригласить хорошую компанию, пойти в ресторан, хорошо отпраздновать, деньги потратить, иметь приятные воспоминания, ну а потом, может быть, его дети, жена и прочие расплатятся по этим долгам.

Второй вариант - он может пойти купить хороший костюм, произвести впечатление на потенциального работодателя и найти высокооплачиваемую работу, за счет чего он вернет этот долг. Или купить жене стиральную машину и облегчить ее труд.

Третий вариант - он может открыть бизнес, маленький, который в дальнейшем будет расти. Допустим, купит козу, будет продавать молоко и таким образом получит средства для расплаты по долгам.

Пример, может быть, достаточно шуточный, но, тем не менее (я не знаю, удивитесь вы или нет), примерно то же самое происходит и в сфере государственных финансов. Естественно, если занять денег и потратить их на текущие расходы – фактически на потребление, то понятно, что долговое бремя ляжет на последующие поколения, потому что за счет этих денег ничего не будет создано. Но если заемщик, в частности субъект Федерации, будет действовать по классическим правилам, то есть заемные средства тратить только на государственные инвестиции, тогда создадутся так называемые общественные блага, которыми будет пользоваться не только нынешнее поколение, но и многие следующие поколения людей. Будут построены новые дороги, будут построены новые школы, больницы... Я говорю какие-то банальные вещи, но, тем не менее, это так, другого ничего не придумано. Это дает возможность повышать качество жизни. И это качество жизни не будет достоянием только ныне живущих, оно будет достоянием не одного, а может быть, и нескольких поколений, которые будут жить после нас. Кроме того, государственные инвестиции создают в экономике дополнительный внутренний спрос и стимулируют ее развитие. Вот в этом случае использование заемных средств вполне оправданно, и вполне справедливо, когда часть бремени за пользование этими созданными общественными благами будут нести последующие поколения, расплачиваясь по долгам. Здесь абсолютно нет ничего плохого - займы направлены на стимулирование экономики и экономического развития и на создание общественных благ. Это единственное условие. Кстати, существует такой расхожий миф, что в Москве только потому все хорошо, потому что она - столица. Не будем лицемерами - да, столичный город играет свою роль, но, тем не менее, все-таки темпы роста экономики Москвы стабильно значительно выше, чем темпы роста экономики России в среднем. А это происходит еще и по той причине, что на протяжении последних 10-12 лет примерно 30% бюджета города Москвы тратится на инвестиции. И эти расходы на государственные инвестиции в Москве дают большое количество рабочих мест, они создают спрос на очень большой спектр материалов, строительных материалов, строительной техники, квалифицированной рабочей силы, металлов, оборудования и др. Поэтому московская государственная инвестиционная программа - это колоссальный локомотив, который тянет за собой не только экономику Москвы, но и экономику практически всех наших европейских и сибирских областей. Она стимулирует развитие целых отраслей в России. Если посмотреть, откуда Москва ввозит строительные материалы, вы увидите, что это география, распространяющаяся практически на всю Россию. Я уж не говорю о рабочей силе. Это не только наши соотечественники, но еще и многочисленные категории граждан ближнего и не совсем ближнего зарубежья. Поэтому это все как раз подтверждает целесообразность использования заемных средств на инвестиции. Именно в этом ответ, почему экономика Москвы развивается лучше и почему в Москве жить, в общем-то, лучше. Почему все тянутся в Москву? Потому что здесь есть работа, здесь есть чем заняться. Поэтому, конечно же, из всех депрессивных регионов волей-неволей все, у кого есть искра Божья, или руки, или талант, конечно, стараются добраться туда, где эти качества можно применить с пользой для себя.

Ведущий:

Ершов Константин из Санкт-Петербурга спрашивает: неплатежи по внутренним долгам субъектов РФ негативно оцениваются потенциальными инвесторами и снижают инвестиционный рейтинг России. Существуют ли какие-либо санкции регионального и персонального характера за неплатежи по субфедеральным займам? Считаете ли Вы необходимым введение таких санкций?

Пахомов С.Б.:

В текущий момент неплатежей по внутренним долгам у субъектов Федерации нет. Нет ни одного субъекта Федерации, который имел бы какой-то неурегулированный долг. Финансовое положение всех субъектов Федерации значительно оздоровилось. Но, тем не менее, существуют совершенно справедливые законодательные требования. Приведу простой пример: по российскому законодательству бюджетные средства, государственные средства имеют так называемый иммунитет против конфискации. То есть конфискация по судебным решениям не может распространяться на государственные, бюджетные средства, в том числе на средства субъектов Федерации, муниципалитетов. Но из этого исключаются долги, в случае, если кредитор, столкнувшись с проблемой неплатежеспособности субъекта Федерации или муниципалитета, получает соответствующее судебное решение. Это достаточно отработанная практика. Включается в силу механизм судебного исполнения и автоматического списания. Служба судебных приставов имеет возможность арестовать и счет региональной администрации. Такие случаи уже бывали. С точки зрения санкций глава субъекта Федерации несет персональную ответственность за состояние финансовых дел в своем регионе. Плохое финансовое положение может быть одной из причин, по которой, допустим, Генеральная прокуратура РФ имеет возможность начать расследование и предъявить обвинение. Естественно, это может быть причиной смещения главы субъекта Федерации или муниципалитета. Главу субъекта Федерации может сместить Президент РФ. И, наконец, в случае, если имеют место злоупотребления, хищения государственных средств в субъекте Федерации или в муниципалитете, связанные с долговыми операциями (такие случаи бывали), включается в действие обычный механизм уголовного преследования. В настоящее время, например, идут судебные процессы - я думаю, они вам известны, - связанные с тем, что у бывших глав субъектов Федерации были злоупотребления в сфере выпуска облигационных займов.

Ведущий:

Как обстоит дело с секьюритизацией муниципальных займов в Москве? Спрашивает Воробьев Николай.

Пахомов С.Б.:

Никак. Этого делать нельзя, потому что это не предусмотрено в Бюджетном кодексе РФ. Это, вероятно, еще один из таких серьезных разделов Бюджетного кодекса, который должен быть создан заново. В целом во всем мире (я имею в виду в тех странах, где существует развитая система региональных заимствований, муниципальных заимствований) практически везде можно секьюритизировать бюджетные доходы. Особенно хорошо это развито в США, это также развито в Европе. У нас это отсутствует абсолютно, и я считаю, что это необходимо делать, потому что, например, в московском бюджете существуют все-таки отдельные налоговые потоки, тарифные потоки. То есть можно при наличии соответствующей законодательной базы эти потоки некоторым образом разделить. Например, есть у нас тарифный поток, например плата за воду. Я сейчас абстрагируюсь от того факта, что это пока еще субсидируемый тариф, но, вероятно, он скоро выйдет уже на уровень стопроцентной оплаты. Так вот, можно было бы выделить этот тарифный поток, и можно было бы его секьюритизировать. Это денежный поток, который можно было бы «продать вперед» и создать из этого тарифного денежного потока источник расплаты по займам, которые можно было бы целевым образом тратить, например на модернизацию системы водоснабжения. Например, в США это делают просто как "гамбургеры", это стандартный продукт. Можно секьюритизировать поток налоговых поступлений от налога на имущество и использовать это также для каких-то целей развития в Москве и др. Да что угодно можно - можно штрафы секьюритизировать, которые собирает бюджет. Но, к сожалению, этого делать пока нельзя, законодательство такой возможности не дает, а это нужно.

Ведущий:

Сергей Борисович, предоставляются ли государственные гарантии по муниципальным займам? Вопрос задает Ситников Алексей из Волоколамска.

Пахомов С.Б.:

И да, и нет. Если мы говорим о Москве, то существует очень широко распространенное заблуждение, что займы Москвы - это муниципальные займы. Все считают, что город Москва - это город, а значит, муниципалитет. Я должен сказать, что это заблуждение. Москва имеет особый статус, статус субъекта Федерации. Поэтому все займы Москвы регулируются законодательством, предусмотренным для российских регионов, а не для муниципалитетов, потому что на муниципалитеты налагаются гораздо более строгие ограничения. Например, муниципалитетам нельзя иметь внешние займы, а субъектам Федерации все-таки можно. Или, например, долг субъекта Федерации может быть сроком до 30 лет, а долг муниципалитета - только до 20 лет и некоторые другие ограничения. Это первое. Второе, и регионы, и муниципалитеты выпускают займы в соответствии со стандартами как международной, так и российской практики. Их обеспечением служат общие обязательства бюджета. Все займы города Москвы обеспечиваются всеми бюджетными доходами города и всем имуществом, которое имеет город Москва. Аналогичная ситуация в других регионах и муниципалитетах. Поэтому никаких специальных гарантий для выпуска облигационного займа законодательство не предусматривает ни для регионов, ни для муниципалитетов. По законодательству эти займы уже автоматически обеспечиваются всем имуществом субъекта Федерации и муниципалитета, и в этом гарантии их погашения.

Ведущий:

Заключительный вопрос задает Михаил Иванович Керимов из Москвы. Какие, на Ваш взгляд, перспективы имеют облигации Москвы? Смогут ли они вытеснить наличный доллар как основной вид сбережений?

Пахомов С.Б.:

Не знаю, как наличный доллар, а вот в ситуации недостатка наличных рублей в 1998 году наши сберегательные облигации, которые мы распространяли среди населения Москвы, использовались некоторыми компаниями для того, чтобы платить зарплату своим работникам. В этом плане они стали неким заменителем наличных денег. Я думаю, что эта ситуация нереальна, облигации - это не деньги, они не могут выступать аналогом денег. Поэтому российские сбережения будут российскими гражданами и субъектами экономической деятельности, по всей видимости, осуществляться и храниться в национальной валюте, то есть в рублях или какой-нибудь иностранной валюте, если законодательство это разрешает. Экономическая ситуация такова, что рубль постепенно вытесняет наличный доллар и наличный евро из портфеля сбережений российских граждан. А московские облигации являются инструментом, куда можно было бы инвестировать сбережения в рублях. В этом плане как инструмент инвестиций для сбережений в рублях наши облигации имеют хорошие перспективы.