

Нужны ли городу долги?



Сергей ПАХОМОВ,

председатель Комитета государственных заимствований города Москвы

Платежеспособность Берлина под вопросом. По последним данным, его долг приближается к 80 млрд евро. Долг Амстердама превышает его годовой бюджетный доход. Целый ряд западноевропейских городов находится в такой же ситуации. В 1975 году Нью-Йорк практически обанкротился. Ему удалось остановиться у края только благодаря тому, что власти приняли жесткие меры по санации бюджетных расходов, специальную программу погашения долга, провели реформу финансов. А как обстоят дела с госдолгом в столице России?

В Москве управлением госдолгом занимается специальная структура – Комитет государственных заимствований и находящееся в его оперативном управлении СГУП «Мосфинагентство». Структура управления госдолгом призвана решать две основные задачи. Первая – управление рисками. Своей деятельностью комитет создает очень равномерный профиль долга Москвы. Долг города равномерно распределен по годам.

Приведем пример. Долг города Москвы теоретически может быть равен размеру годовых бюджетных доходов. А они на следующий год запланированы в размере 504 млрд рублей (впрочем, наверняка эта цифра изменится, бюджетные доходы, по прогнозам специалистов, в 2006 году будут больше). Представим, что долг города, к примеру, равен не 85, а 500 млрд рублей. Что бу-

дет, если весь его придется погашать в следующем году? Будет катастрофа. Но если тот же самый долг равномерно распределить по срокам погашения на 20 лет, то ситуация становится вполне управляемой и безопасной – и с точки зрения кредиторов, и с точки зрения города.

Вторая задача комитета – спланировать профиль долга так, чтобы во все последующие годы погашаемый долг и все расходы на обслуживание его остатков составляли сумму, не превышающую 10% бюджетных доходов города Москвы. Сейчас этот показатель находится на уровне 4–5%. Используя возможности внутреннего и внешнего рынка, комитет может не только значительно увеличить московский долг, но и очень ровно распределить его на горизонт до 2020–2021 года. Рынок уже позволяет размещать пятнадцатилетние облигации как внутри страны, так и за рубежом.

В 2005 году рынок государственно-го долга в России развивался очень успешно и динамично. Первое место на рынке регионального и муниципального долга занимает Москва. Рынок московских облигаций очень ликвиден. Среднедневные обороты вышли на уровень 1–1,5 млрд рублей. По доходности московские облигации практически сравнялись с облигациями федеральных займов. Размер разрыва в доходности (или, как его называют профессионалы, – спреда) между облигациями федеральных займов и московскими облигациями сейчас сократился до минимума.

В 2005 году комитет провел меньше аукционов, чем планировалось – всего четыре. Это связано с тем, что сократилась программа заимствований и все аукционы, запланированные на октябрь и ноябрь, были отменены. У нас очень хо-

рошая динамика спроса на облигации, как правило, на аукционах спрос на них превышает предложение от 2,5 до 4 раз. Профессиональные участники фондового рынка были разочарованы сокращением программы заимствований и откупом долга, потому что это уменьшает поле для портфельных инвестиций в России.

Произошедшее в Москве большое сокращение программы заимствований связано с тем, что бюджет города в 2005 году очень хорошо исполнялся в области сбора доходов. Были получены большие сверхплановые доходы от реализации городской собственности, от роста сбора налога на корпоративную прибыль, подоходного налога. Поэтому уже к августу 2005 года на счетах московского казначейства образовался потенциальный переходящий остаток почти в 52 млрд рублей. Понятно, что в такой ситуации вести дальнейшее выполнение программы заимствований в полном объеме стало экономически неоправданно. Поэтому руководством города было решено сократить ее на 29,6 млрд рублей.

Кроме этого было принято решение выделить комитету до 15 млрд рублей на сокращение текущего долга города. В итоге практически весь дефицит бюджета города Москвы в 2005 году был профинансирован за счет дополнительных доходов. Кроме того, город откупал внутренний долг – облигации, погашаемые в 2005, 2006, немного в 2007 году. Поэтому долг Москвы не только не вырос, но и сократился на 10–11 млрд рублей и составит в 2006 году менее 20% от планируемых доходов бюджета. Внутренний долг сократился до 49 млрд рублей. Внешний долг остался без изменений, он находится на уровне 780 млн евро. Если взять текущий курс в рублях (из-за изменения обменного курса это величина плавающая), то общая сумма долга (внешнего и внутреннего) составит 82–85 млрд рублей. По отношению к нашим доходам такой объем долга очень мал.

План на 2006 год содержится в принятом Московской городской думой и подписанном мэром бюджетном законе на 2006 год. Перво-

начально в нем предусматривалось привлечение на внутреннем рынке до 72 млрд рублей, на внешнем – до 400 млн евро.

Из операций на внутреннем рынке 56 млрд рублей составит привлечение средств на финансирование дефицита бюджета города Москвы. 16 млрд рублей предусматривается на рефинансирование погашаемого в 2006 году внутреннего долга. Но поскольку часть этого долга, а именно 10 млрд рублей, город в 2005 году уже откупил, то объем этих операций сократится до 6 млрд рублей. То есть на внутреннем рынке реальная программа заимствований в 2006 году составит, очевидно, не 72, а 62 млрд рублей.

Также в 2006 году будут принципиальные изменения в долговой политике Москвы. Во-первых, не будет больше облигационных выпусков объемом менее 10 млрд рублей. Займы сроком 10 и 15 лет будут составлять 20 и 30 млрд рублей. Это большие ликвидные облигационные выпуски, которые, по мнению специалистов комитета, будут востребованы финансовым рынком и явятся как раз теми эталонными выпусками, которые выведут развитие внутреннего рынка облигаций на новый уровень.

Кроме того, будут выпущены стандартные облигационные займы со сроками 3 года, 5 лет, 10 лет и 15 лет. Условия эмиссии и обращения пятнадцатилетнего выпуска будут регистрироваться в 2006 году.

Наиболее востребованными облигациями Москвы, как показывает опыт развития финансового рынка, будут 10-летние и 15-летние облигации. Комитет не будет размещать в 2006 году весь объем выпуска 15-летних облигаций, который равен 30 млрд рублей, а ограничится, вероятно, половиной из этого выпуска.

Также в планах на 2006 год – выпуск новых десятилетних облигаций, чтобы в Российской Торговой Системе (РТС) возник рынок фьючерсных контрактов на процентную ставку по десятилетним облигациям Москвы. Сейчас в рамках этой торговой площадки существует рынок на корзину трехлетних облигаций города. Он служит очень хорошим ориентиром будущих процентных ставок, служит инструментом хеджирования для инвесторов, приобретающих наши облигации. Покупая такой фьючерс, они уже могут заранее определить доход, который они получат, невзирая на рыночную ситуа-

Справка «Бюджета»

Сергей Борисович ПАХОМОВ,
председатель Комитета государственных заимствований Москвы

Родился в 1952 году в городе Орле.

В 1975 г. окончил Воронежский государственный университет.

Кандидат экономических наук.

После окончания аспирантуры занимался научно-исследовательской работой, специализация «История западной экономики, банковской и финансовой системы».

Являлся консультантом по банковским и финансовым вопросам. В 1993–1997 гг. возглавлял управления инвестиций и казначейское управление в ряде крупных российских банков.

С 1997 г. – первый заместитель председателя, а с 1999 г. – исполняющий обязанности председателя Комитета муниципальных займов и развития фондового рынка правительства Москвы.

В январе 2000 г. назначен председателем Комитета муниципальных займов и развития фондового рынка правительства Москвы (с апреля 2003 г. – Комитет государственных заимствований города Москвы).

Женат, имеет двух сыновей.

цию, которая сложится к моменту исполнения срочного контракта.

Амбициозные планы комитета разделяют и РТС, и профессиональные участники рынка. Это говорит о том, что возникновение фьючерсного рынка на процентные ставки по десятилетним облигациям города Москвы абсолютно реально. Это будет вторым серьезным шагом. Есть надежда, что когда этот рынок вырастет, станет ликвидным и постоянным, то он будет ориентиром для появления в нашей стране долговых инструментов с плавающей процентной ставкой.

ИЗ ПЕРВЫХ УСТ

С.С.: Сергей Борисович, вы наверняка следите за работой коллег из других регионов и городов России. Кого бы вы выделили как наиболее успешных?

С.П.: Сразу хочу уточнить, что на рынке займов Москва действует не как муниципалитет, а как регион, поэтому долг Москвы – это долг региональный. Соответственно нашу работу в сфере долга надо сравнивать с работой регионов. Но опыт городов мы тоже не упускаем из внимания.

Отрадно видеть, что количество регионов и городов, выходящих на рынок займов в России, растет. Хотя, честно говоря, этого количества для России недостаточно, их должно быть значительно больше. Трудно назвать точную цифру, но теоретически, за исключением глубоко дотационных регионов, все остальные могут выходить на рынок, потому что неурегулированных долгов у регионов сейчас нет. Дело только за тем, чтобы на региональном уровне были четко сформулированы инвестиционные программы и (естественно, в рамках, которые нам предписывает Бюджетный кодекс РФ) были определены параметры деятельности в сфере выпуска займов.

Но в целом ряде регионов ситуация такова, что долг не только не растет, но даже сокращается. К таким регионам, например, можно отнести Санкт-Петербург, чей долг достаточно активно сокращается. Се-

верная столица все меньше размещает займов, все больше их погашает. Да и Москва сократила свой долг в 2005 году на 10 млрд. рублей.

С.С.: Цель концепции управления государственным долгом Москвы – взаимовязка всей долговой деятельности города с деятельностью по бюджетному планированию столицы. Ваша концепция была первой, созданной в России?

С.П.: Да. Определенное время наша концепция управления долгом оставалась единственным документом такого рода в стране. Сейчас и другие регионы, используя в том числе наш опыт, разработали свои концепции управления долгом, и Минфин России выпустил методические рекомендации по управлению долгом для регионов и муниципалитетов, с ними можно ознакомиться на сайте министерства. Замечу, что эти рекомендации

во многом совпадают с положениями московской концепции управления долгом. Когда мы разрабатывали этот документ, то опирались на международный опыт планирования заемной деятельности и использования займов в бюджетном процессе. Главная цель нашей концепции – осуществлять планирование таким образом, чтобы кредитоспособность Москвы, ее надежность как заемщика, функционирование всей бюджетной системы города ни в настоящем, ни в будущем, даже отдаленном, не ставились под угрозу вследствие наращивания объема долга.

С.С.: Расскажите поподробнее, как Комитет государственных заимствований Москвы использует иностранный опыт.

С.П.: В целом наша система управления долгом создавалась с учетом международного опыта и на его базе. Но это не компиляция. Ведь у

нас другая система законодательства, другие нормы регулирования, другое конституционное устройство государства.

В своей деятельности мы старались перенимать положительный международный опыт практики функционирования западных агентств по управлению региональными, муниципальными долгами. Такая практика признана в мире эталонной. Мы изучили деятельность зарубежных агентств, неоднократно встречались с их руководством и сейчас продолжаем поддерживать связи, обмениваться информацией. Кстати, Комитет государственных заимствований и Финансовое агентство города Москвы – единственные представители России, ставшие членами Международной ассоциации профессиональных управляющих долгом (WADMO). Она объединяет несколько десятков стран. Нам предложили туда вступить, поскольку наш опыт широко известен и высоко оценивается в профессиональных кругах.

Нам не удалось повторить западную организационную структуру (как я уже говорил, это невозможно – у нас иная система законодательства), но в своей деятельности по управлению долгом мы применяем практически все, что делается на Западе. Мы ведем анализ возникающих рисков, активно управляем этими рисками и своим долгом, применяя целый спектр инструментов на рынке долга. Мы используем именно те финансовые инструменты, которые в данный момент наиболее востребованы рынком и позволят повысить спрос на московские ценные бумаги со стороны инвесторов, а значит, снизить процентные расходы, которые будут выплачивать бюджет Москвы по будущим займам.

С.С.: На какие цели расходуются заемные средства?

С.П.: Москва всегда расходовала займы исключительно на инвестиционные цели. В бюджете Москвы существует очень большой раздел инвестиционных расходов, это примерно треть всех расходов бюджета.

Так, в бюджете 2006 года из 504 млрд. рублей примерно 160 предназначено на инвестиционные цели.

Это все расходы капитального характера – дорожно-транспортное строительство, инженерная инфраструктура, энерго- и теплоснабжение, бюджетное жилищное строительство, ремонт и реконструкция жилого фонда, строительство социальной инфраструктуры: больниц, детских садов, публичных зданий... Все это входит в инвестиционную программу столицы.

С.С.: Вы неоднократно говорили, что раздел Бюджетного кодекса РФ, посвященный заимствованиям регионов, муниципалитетов и госдолгу, должен быть переписан. Какие изменения требуются, на ваш взгляд, внести?

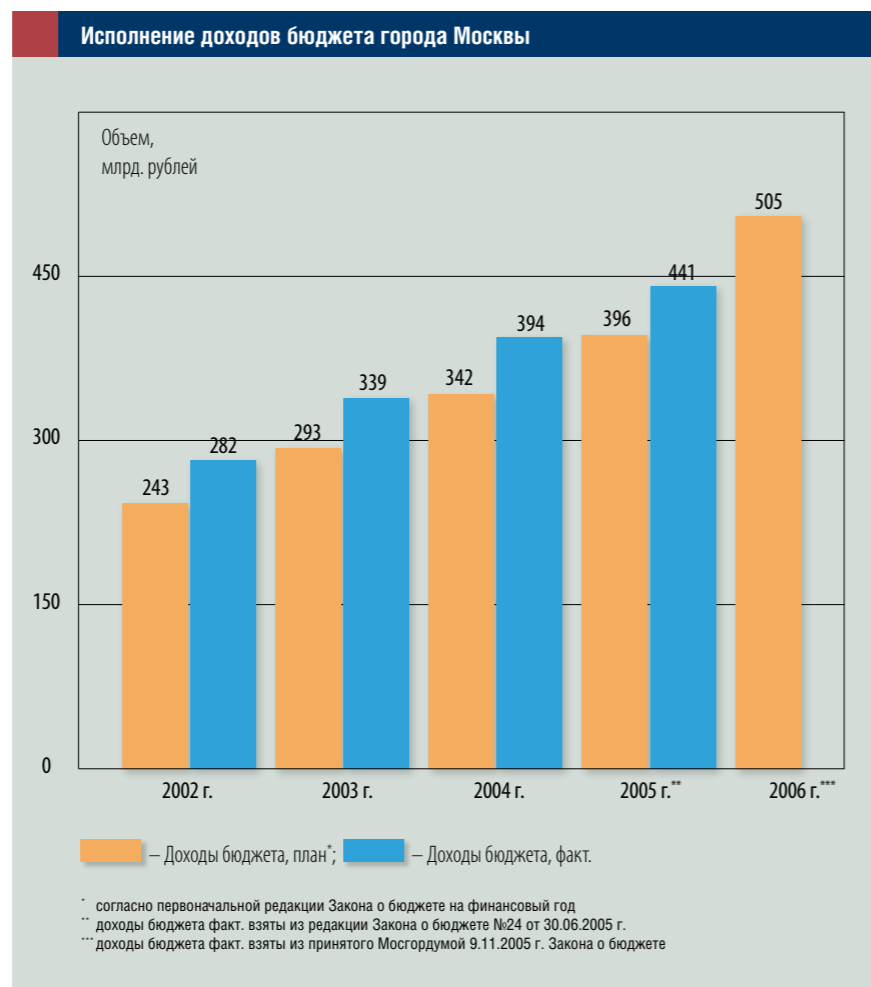
С.П.: Необходимо четко прописать, какие производные финансовые инструменты могут использоваться регионы в целях управления рисками в сфере заимствований. Нужно подробнее прописать бухгалтерские инструкции в строгом соот-

ветствии с Бюджетным кодексом. Ведь ни для кого не секрет, что много проблем связано как раз с учетом долга, с бухгалтерской отчетностью в сфере публичных финансов, а также долговых обязательств. А пока что бухгалтерские инструкции для бюджетных учреждений по многим параметрам противоречат Бюджетному кодексу, из-за чего не удается достичь однозначности учета долга.

Еще одно обязательное, на мой взгляд, изменение, которое должно быть в Бюджетном кодексе, – это предоставление права для динамично развивающихся российских регионов вести более активные и масштабные операции на внешнем рынке.

Также необходимо ввести в Бюджетный кодекс раздел о возможности и условиях секьюритизации в сфере государственного, регионального и муниципального долга.

Беседовала Светлана СТРЕЛЬНИКОВА



Без галстука

Спорт. В молодости я 12 лет активно занимался самбо и дзюдо и сейчас для поддержания формы продолжаю заниматься этими видами спорта, но уже в облегченном режиме. По субботам и воскресеньям люблю ходить на лыжах, заниматься на тренажерах.

Книги. Я люблю учиться, постоянно узнавать что-то новое. Сейчас пишу книгу по истории долга, поэтому все последние книги, которые читаю, связаны с этой темой – история долга в Древней Месопотамии, Древней Греции, средневековой Европе, России.

Кстати, самая первая ссылка на первый закон, который пока известен исторической науке, существует в форме камня – ему примерно пять с половиной тысяч лет. В надписи на каменной плите говорится, что новый правитель Месопотамского государства Лагаша издал закон об отмене долгов. Законом предписывалось простить долги, отменить залоговые и отпустить на свободу всех, кто за долги попал в рабство. Правитель, правда, пошел на этот шаг не из человеколюбия. Ведь государство живет за счет налогов. А если человек за долги попал в рабство, то как налогоплательщик для государства он больше не существует. Кроме того, любой крестьянин был еще и военнообязанным, а попав в долговую кабалу, он автоматически исчезал и как военнослужащий. Вот и пришлось руководству города-государства объявлять вольную.

Творчество.

– Как называлась ваша первая книга?

– «Люди долга». Она о профессиональных управляющих долгом.

– Как продвигается работа над второй книгой?

– Пока тружусь над первыми главами.

– Как она будет называться?

– Рабочее название «Люди в долгах».

– Пожалуйста, назовите свою третью книгу «Люди без долгов»!

– Это утопия. Я в таком жанре не работаю.