

# О концепции управления государственным долгом города Москвы и использования заемных средств в городском бюджете



Стенограмма заседания Правительства Москвы (8 апреля 2003 г.)

**8 апреля 2003 г. состоялось заседание Правительства Москвы, посвященное вопросу «О концепции управления государственным долгом города Москвы и использования заемных средств в городском бюджете». Основным докладчиком на заседании по этому вопросу выступил Пахомов С.Б. — председатель Комитета государственных заимствований города Москвы. Сопредседателем выступил Антонов И.Е. — председатель Бюджетно-финансовой комиссии Московской городской думы.**

Также выступили:

*Росляк Ю. В.* — руководитель Департамента экономической политики и развития города Москвы,

*Ширяев В. П.* — заместитель руководителя Департамента финансов города Москвы,

*Васильев В. А.* — председатель Комиссии по городскому хозяйству и коммунальной реформе Московской городской думы;

*Орджоникидзе И. Н.* — заместитель мэра Москвы в Правительстве Москвы.

Итоги заседания подвел мэр Москвы *Лужков Ю.М.*

Вашему вниманию предлагается сокращенная стенограмма заседания.

## Сергей Пахомов

На заседании Правительства Москвы рассматривается важный для всего городского бюджетного процесса и городских финансов вопрос — о концепции управления государственным долгом города Москвы и использовании заемных средств в городском бюджете (далее — Концепция).

Вопрос этот мы считаем принципиально важным, потому что в связи с растущими потребностями города в капитальных инвестициях и тенденцией к сокращению налоговой базы доходов городского бюджета возникает необходимость привлечения дополнительных займов для реализации инвестиционных программ, сохранения положительной динамики развития экономики Москвы и успешного решения социальных задач.

**Долг Москвы растет**, причем достаточно быстрыми темпами. Только в этом году он вырастет на 24,5 млрд руб. Программа заимствований этого года только в части, осуществляемой Комитетом государственных заимствований, превышает 30 млрд руб., из которых 18 млрд идут на финансирование городских инвестиций.

Ситуация со сбором доходов в городской бюджет, очевидно, будет вынуждать город в ближайшие годы рассчитывать на дефицитный бюджет в целях финансирования городской инвестиционной программы. Рост городского долга и постоянная

потребность в рефинансировании долговых обязательств будут требовать активного присутствия Москвы на рынках капитала как в России, так и за рубежом.

Крупномасштабные долговые операции, которые проводит Москва, связаны с политическими и экономическими рисками, поэтому необходим правительственный документ, устанавливающий принципы политики столицы в сфере управления государственным долгом города и использования заемных средств в городском бюджете.

Проект такого документа, учитывающего как лучший мировой опыт управления долгом, так и собственный опыт Москвы, подготовленный совместно с Департаментом финансов и Департаментом экономической политики и развития, а также при участии депутатов Московской городской думы, представлен на обсуждение Правительства Москвы.

В рамках данной концепции под управлением государственным долгом Москвы понимается процесс разработки и практической реализации стратегии управления государственными заимствованиями в целях поддержания объема долга на экономически безопасном уровне, минимизации стоимости его обслуживания и равномерного распределения во времени связанных с долгом платежей.

Понятие «**управление государственным долгом**» включает три взаимосвязанных направления деятельности:

- бюджетная политика в части планирования объема и структуры государственного долга города Москвы;
- осуществление заимствования и проведение операций с государственным долгом, направленных на сокращение расходов на его обслуживание;
- организация учета долговых обязательств и операций с долгом, функционирование платежной системы исполнения долговых обязательств.

**Целью Концепции** является создание механизма оценки и регулирования долговой нагрузки на бюджет города, а также формулирование порядка управления государственным долгом Москвы в системе единого заемщика.

Зачем необходимы такая Концепция и введение дополнительных критериев в оценку безопасного уровня долга города, когда существует Бюджетный кодекс Российской Федерации? Это нужно потому, что ограничения, налагаемые действующим законодательством на объем государственного долга субъекта Российской Федерации, на платежи по его обслуживанию, на размер финансирования дефицита, не позволяют полностью избежать долговых рисков, достоверно выявлять и прогнозировать нарастание кризисных тенденций в экономике.

Таким образом, определяемые Бюджетным кодексом нормы, ограничивающие предельный уровень долга и предельный объем расходов на его обслуживание, неэффективны для индикации безопасного уровня долга и планирования его оптимального значения.

Причина неэффективности использования норм Бюджетного кодекса заключается в том, что они базируются, с одной стороны, на сопоставлении суммы объема ежегодных выплат по обслуживанию долга с доходами бюджета только лишь за один планируемый финансовый год, и, с другой стороны, сопоставляют объем долга с доходами бюджета без учета сроков погашения обязательств. Эти нормы, к сожалению, не исключают образования так назы-

ваемых «пиковых платежей» по долгу в отдельные годы.

Для устранения указанной неэффективности предлагается введение дополнительных критериев безопасного уровня долга, основанных на сопоставлении двух показателей: прогнозируемых доходов бюджета и предстоящих в каждом финансовом году выплат по погашению долга. При этом при планировании и прогнозировании расходов и доходов бюджета должны сопоставляться следующие показатели:

- предстоящие в каждом бюджетном году выплаты по погашению долга и объем доходов бюджета в целом за соответствующий год;
- предстоящие в каждом бюджетном году выплаты по погашению долга и разность между объемом доходов бюджета и объемом текущих и части капитальных расходов бюджета, которая в Концепции условно названа **капитальным ресурсом**. Данный термин предлагается к применению ввиду того, что в целом он определяет обеспеченность капитальных расходов доходами бюджета.

**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 капитального ресурса бюджета соответствующих лет.

Указанный критерий должен быть включен в систему бюджетного планирования для обеспечения защиты текущих расходов бюджета от рисков, связанных с погашением долга. Именно этот критерий позволит городу создать **«подушку безопасности»** в случае наступления финансового кризиса и прекращения доступа на рынок капиталов. Позволит за счет временного, частичного снижения инвестиционных расходов избежать болезненного секвестра текущих расходов.

Следует иметь в виду, что аналогичный критерий широко применяется в практике международных рейтинговых агентств при анализе эмитентов публичного долга, которым является город Москва. Эмитенты, у которых данный коэффици-

ент близок к 100% или превышает этот уровень, становятся кандидатами на понижение международного кредитного рейтинга. Они полностью зависят от регулярного доступа на рынок и рефинансирования долга во все возрастающих объемах. Их долг рассматривается как более рискованный, его срочность быстро укорачивается при одновременном росте процентов. Возникает так называемая долговая спираль, больше известная в нашей практике под термином «долговая пирамида». **Аргентина** — классический пример такой ситуации.

Коротко проиллюстрирую важность применения данного критерия на примере анализа наименее благоприятного, но вместе с тем вполне реального для бюджетного процесса Москвы прогноза до 2005 г. Мы принимаем за основу планируемый к концу 2003 г. уровень долга, допускаем, что уровень инфляции и соответственно темпы роста бюджетных расходов составят 12% в год, но уровень роста доходов бюджета при этом отстает в связи с налоговыми реформами и составляет условно 6% в год.

Необходимость финансирования инвестиционной программы рассчитывает на относительно скромный дефицит бюджета, условно в 10 млрд руб. ежегодно. При этом мы предполагаем, что город никак не управляет своим долгом и занимает пассивную позицию. При таком развитии событий уже в 2005 г. ежегодные выплаты на погашение долга превысят капитальный ресурс бюджета, а в 2006 г. этот показатель достигнет 111%.

Означает ли это, что надо немедленно прекращать заимствование, иметь бездефицитный бюджет? Нет, не означает. Москва сможет привлекать новые заимствования, если мы будем активно управлять своим долгом, будем принимать меры к «сглаживанию» пиков платежей, к снижению стоимости обслуживания долга. Именно так мы действовали в 1999—2001 гг. и накопили достаточно успешный опыт.

Этому вопросу посвящен раздел Концепции «Стратегия управления

государственным долгом города Москвы как часть общей системы управления бюджетными ресурсами» и, в частности, подраздел «Оперативное управление государственным долгом города Москвы». В них содержатся критерии и нормы бюджетного планирования, позволяющие избежать влияния негативного сценария на платежеспособность города путем введения дополнительных ограничений долговой политики и долгового планирования, обеспечивающих необходимый уровень экономической безопасности города.

Таковыми показателями вместе с нормами действующего Бюджетного кодекса РФ и Закона о государственном долге города Москвы служат предлагаемые в Концепции планируемый уровень доходов бюджета, планируемый размер капитального ресурса, предполагаемый объем доступных на рынке капитала средств, их прогнозируемая стоимость. Данные показатели являются основой для оценки связанных с долгом рисков и служат для определения реалистичного и безопасного для финансового состояния города объема использования заемных средств для финансирования инвестиционных программ города и рефинансирования имеющегося долга.

Определены также цели, методы и формы активного управления государственным долгом Москвы, направленные на «сглаживание» пиков долговых платежей, экономию бюджетных средств, выделяемых на погашение и обслуживание долга, при одновременном обеспечении других видов расходов бюджета текущего финансового года. При этом предполагается гибкий маневр всем спектром долговых инструментов, имеющихся в распоряжении города Москвы, в том числе досрочное погашение долга и выкуп городских облигаций на рынке.

Для использования инструментов планирования и управления государственным долгом города Москвы, предложенных в концепции, необходимо изменить ряд городских законов. Необходимо внести изменение в Закон о государственном долге города Москвы. В него долж-

ны быть включены положения, регламентирующие операции, связанные с управлением государственным долгом. Кроме того, в нем должны найти свое отражение положения Концепции о критериях оптимального уровня государственного долга Москвы и о глубине планирования бюджетной политики города в отношении долговых обязательств. Эти положения должны также получить свою детальную регламентацию в Законе о бюджетном устройстве и бюджетном процессе в городе Москве.

Реализация концепции потребует принятия специального постановления Правительства Москвы об оперативном управлении государственным долгом столицы, призванного урегулировать порядок осуществления такого управления и взаимодействия органов исполнительной власти города при его осуществлении. Полагаем, что на основании указанных документов планирование бюджета города Москвы на 2004 г. в части государственного долга должно осуществляться в соответствии с положениями Концепции.

### Игорь Антонов

Разработчики Концепции поставили перед собой задачу, не выходя за рамки действующего федерального и московского законодательства, пойти дальше в части более подробной детализации организационно-технологических механизмов функционирования городской заемной системы. Авторы решают эту задачу на основе ряда новых экономических понятий и критериев, которые ранее не применялись в текстах федеральных и городских законов, но которые вполне уместны и легитимны в формате такого документа, как городская концепция управления государственным долгом Москвы.

В частности, в Концепции вводится понятие «капитальный ресурс бюджета», которое тесно связано с другим новым понятием — «безопасный уровень долга». На основе этих понятий раскрывается стратегия управления государственным долгом

города как части общей системы управления бюджетными ресурсами.

Предложенная Концепция сформулирована с учетом управления долговыми обязательствами в условиях возможного изменения объемов бюджетных доходов города, исходя из внутренней и международной экономической конъюнктуры и в связи с изменением федерального законодательства. Следует отметить, что внесенная на наше рассмотрение концепция родилась не на пустом месте. Ее разработке предшествовал глубокий анализ накопленного, в том числе и тяжелого опыта, приобретенного в период финансового кризиса 1998 г., после которого город еще три года находился в состоянии мобилизации для обеспечения расчетов по внешним займам.

Принимая эту Концепцию, мы не решаем оперативных задач в области управления государственным долгом. Задача этого документа более широкая: он должен установить правила, определить алгоритм действий органов государственной власти и управления в условиях постоянно меняющейся правовой ситуации и экономической конъюнктуры.

Комитет государственных заимствований города Москвы продемонстрировал способность профессионально вести свое профильное направление в целом по городу, и нам следует четко и ясно зафиксировать его права и ответственность в тексте Концепции и в дальнейшем отразить это в законодательных и нормативных актах городской власти.

На сегодняшний день работа по размещению московских займов может быть оценена как вполне успешная. Доходность облигаций впервые в истории этого рынка составила менее 10% по большинству московских бумаг, а по некоторым бумагам она составляет около 6% годовых. При этом инвесторы активно вкладывают свои средства в московские рублевые облигации, что позволяет успешно маневрировать на рынке, решая задачи реструктуризации и оптимизации городских долговых обязательств. Кстати, работа в этом направлении дает вполне конкретный экономический эф-

фект. По итогам 2002 г. он оценивается приблизительно в 3 млрд руб.

В заключение хочу отметить, что, несмотря на некоторую академичность стиля, представленный документ носит четко выраженную практическую направленность.

В целом представленная Концепция отвечает задачам города в сфере управления долговыми обязательствами и может быть принята за основу.

### Юрий Росляк

Ограничения Бюджетного кодекса установлены исходя из норм западного, хорошо развитых бюджетного и финансового законодательства, из средних сроков привлечения заимствований региональными уровнями власти от 7 до 10 лет и ставок привлечения не более 5% годовых в валюте. Такие условия для нас являются только желаемыми, которые реальная экономика и финансовый рынок в Российской Федерации, к сожалению, пока дать не в состоянии.

Именно поэтому и возникло предложение разработать такую Концепцию, которая бы отражала реальные условия финансового рынка, отражала бы необходимость и возможность прогнозирования бюджета как минимум на три, а по-хорошему и на пять лет. При этом мы должны защитить себя от возможного сложения займов разной длительности, которые даже при соблюдении федеральных нормативов могут дать в один год сложение пиков, которые и для нас, и для инвесторов могут стать запредельными. Поэтому в этой работе и предлагается выйти на систему оперативной оценки последствий таких привлечений и на систему управления этим процессом.

Кроме того, нам необходимо защищаться от тех рисков, которые, к сожалению, нам преподносит федеральная власть. Для того чтобы вести планомерные программы заимствования и развития территорий, необходимы стабильность и предсказуемость в первую очередь межбюджетных отношений. Во многом кризис 1998 г. был спровоцирован отсутствием профессионального подхода к регулированию межбюджетных от-

ношений и налоговой политики на федеральном уровне, а городу пришлось расплачиваться за это. Сейчас же регионы расплачиваются за то, что профицит в доходах федерального бюджета создается за счет средств региональных бюджетов. В непредсказуемую ситуацию нас ставят предложения по отмене налога с продаж и другими налоговыми реформами, которые проводятся в Российской Федерации. От этих форс-мажорных обстоятельств мы должны быть защищены.

Сегодня мы на практике отработали механизм, который не обозначен в российском законодательстве. Долгом нужно управлять. Управление долгом означает, что мы должны отслеживать состояние наших долговых обязательств как на внутреннем, так и на международном рынках. Должны иметь соответствующий финансовый ресурс, который пока тоже не обозначен федеральным законодательством.

Поэтому мы предлагаем поддерживать Концепцию, которая определила цели, необходимые сегодня финансовой системе города, и дала возможность перейти ко второму этапу — к разработке конкретных документов.

### Владимир Ширяев

Предлагаю уточнить содержание Приложения к проекту постановления «Плана первоочередных мероприятий по внедрению положений концепции». Предлагаю дополнить его пунктами в адрес Комитета государственных заимствований, Департамента экономической политики и развития, Департамента финансов, Управления экономической безопасности и других заинтересованных подразделений правительства, поручениями следующего содержания:

**Во-первых:** разработать систему критериев комплексной оценки состояния государственного долга Москвы.

**Во-вторых:** подготовить проект основных направлений бюджетно-финансовой, инвестиционной и заемной политики города до 2012 г. и на его основе — прогноз бюджетных проектировок по годам на этот пери-

од в действующих налоговых и правовых условиях.

**В-третьих:** изучить отечественный и зарубежный опыт по эффективному управлению государственным долгом.

**В-четвертых:** подготовить предложения по уточнению федерального законодательства, направленные на расширение возможностей и увеличение числа инструментов управления государственным долгом.

### Владимир Васильев

Стратегия управления государственным долгом — вопрос среднесрочного и долгосрочного планирования. Возможно, мы до сих пор не готовы возложить на себя груз двухгодичного бюджетного планирования, но к началу 2004 г. нам придется начать эту работу. Мы не сможем уйти от постепенного внедрения элементов среднесрочного планирования в законотворческий процесс.

Если сейчас Городская дума лишь рассматривает показатели программы государственных заимствований города на соответствующий финансовый год, то постепенно мы должны начать понимать, что функция бюджетно-финансовой комиссии — брать на себя часть ответственности за проводимую в городе политику социально-экономического развития. А это возможно только в средней или долгосрочной перспективе.

Некая инерция никак не позволяет нам оторваться от желания все сводить в рамки одного финансового года, что в принципе не соответствует духу данного проекта. Так, в п. 2.2 Концепции («Организационные основы управления») сказано, что Правительство Москвы определяет «политику управления» государственным долгом города Москвы на очередной финансовый год. Политики управления в рамках одного финансового года быть не может, а могут быть мероприятия по реализации средней и долгосрочной политики. Годичные рамки законодательного бюджетного планирования снижают порог ответственности Московской городской думы до краткосрочного конъюнктурного уровня. А ведь в рамках этого про-



цесса приходится принимать решения об использовании заемных средств, носящих ярко выраженный инвестиционный характер.

В проекте постановления записано, что основным критерием безопасного уровня долга является условие, согласно которому ежегодные выплаты в счет погашения долга в текущем году и будущие периоды не должны превышать капитального ресурса бюджета соответствующих лет. Исходя из этой логики, в Закон о бюджетном процессе придется вносить изменения принципиального характера и внедрять элементы среднесрочного планирования.

Надеюсь, что этот шаг станет первым на пути к законодательному утверждению перспективного бюджета, т.е. не только на наступающий, но и на последующие годы.

### Иосиф Орджоникидзе

В настоящее время параметры городского долга не представляют никакой опасности для городских финансов. Но полагать, что в будущем, тем более на фоне постоянных экспериментов с налоговой системой, нам ни что не угрожает, было бы безответственно. Поэтому планирование заемной системы не на один год, а даже на семилетний период имеет для нас сегодня принципиальное значение.

Мы не должны занимать пассивную позицию в отношении уже имеющегося долга. Заимствования осуществляются на рынке, параметры которого очень динамичны. Например, еще в начале прошлого года мы радовались ставкам на внутреннем рынке в 14—15%, а в настоящий момент мы реально размещаем наши облигации с доходностью ниже 10%. При этом можно варьировать и срочностью заимствований. А что нам делать с прошлогодними заимствованиями? Надо их замещать более дешевыми. На практике это делается не так гладко. Для замещения необходимы оборотные средства, эти операции должны быть отражены в бюджете. Для Департамента финансов это лишняя головная боль. Именно поэтому в этом документе не нашла

отражения необходимость создания финансового резерва в том объеме, в котором первоначально предлагал Комитет государственных заимствований, несмотря на то, что уже несколько лет такой финансовый резерв существует на федеральном уровне. С помощью этого резерва можно решать не только оперативные задачи, но и долгосрочные. В качестве компромисса Департамент финансов предлагает использовать свободные остатки средств бюджета, что не всегда возможно по причине их нехватки или отсутствия.

Наиболее слабым разделом Концепции является глава «Оптимизация структуры государственного долга города Москвы. Управление рисками, связанными со структурой государственного долга». Мы не могли изложить ее по-другому, рискуя тем, что из-за невозможности согласовать вообще лишились бы возможности выйти на заседание Правительства Москвы.

Хочется сказать и о том, что пора от слов перейти к делу: мы провозгласили концепцию создания в городе единого заемщика и в течение нескольких лет идем к этой цели. Но на самом деле займами занимаются сегодня не только Москомзайм, но еще несколько ведомств. Установить единые правила игры на финансовом рынке нам пока, к великому сожалению, не удается.

### Юрий Лужков

Мы имеем все основания одобрить Концепцию. Тем не менее есть моменты, которые требуют доработки по результатам обсуждения.

**Во-первых**, я согласен с В. Васильевым в его оценках недопустимости совмещения понятия «концепция» с понятием «оперативное управление». Процесс работы с государственным долгом города несет в себе два начала. Ежедневная работа Комитета государственных заимствований — это оперативная работа, там решаются задачи управления. И в то же время стратегическая работа по планированию, чтобы обеспечить минимальные поте-

ри для города, с одной стороны, и чтобы обеспечить работу в условиях полной экономической безопасности города, с другой стороны. Концепция должна предусматривать не только меры по оперативному управлению, она должна предусматривать основы долговременного планирования.

**Во-вторых**, имело бы смысл подумать над формированием определенного индекса устойчивости региональной системы по экономическому положению. Причем этот индекс должен быть напрямую связан со способностью обслуживать долговые обязательства, с бюджетными возможностями региона. Этот индекс устойчивости крайне важен для нас. Если бы мы его разработали на хорошей практической и научной базе, то он мог бы служить определенным мерилom нашего рейтинга, процентных ставок и так далее.

Обсуждение Концепции должно заставить нас снова поднять вопрос о праве регионов на внешнее заимствование под целевые задачи, под выгодные проекты. Государство, испугавшись неплатежей со стороны регионов, «вместе с водой решило выплеснуть и ребенка», т.е. всех тех, кто может развиваться, кто достоин обслуживать свой внешний долг.

**И последнее.** Очень хорошо иметь документы, которые являются абсолютно прозрачными. Я считаю, что прозрачность — это тоже определенный индикатор устойчивости. Но почему в Концепции не должно быть моментов, которые в финансовом плане представляют тайну? В этих разработках имеет право присутствовать определенная конфиденциальная составляющая, которая должна быть секретной, для того чтобы мы соблюдали финансовые интересы города. Например, наши предельные условия для процентной ставки. Поэтому есть смысл подумать над тем, какие элементы открытой, публичной Концепции должны быть защищены, представлять собой конфиденциальную информацию.

В общем, Концепция основательная, и, я думаю, после ее доработки мы получим добротный материал. ■