

**ИТОГИ ДЕЯТЕЛЬНОСТИ В 2007 ГОДУ
ЗАДАЧИ И ПОЛИТИКА ЗАИМСТВОВАНИЙ
НА ПЕРИОД ДО 2010 ГОДА**

1. КРЕДИТНЫЕ РЕЙТИНГИ ГОРОДА МОСКВЫ	2
2. ДОЛГ ГОРОДА МОСКВЫ	3
3. ИТОГИ ИСПОЛНЕНИЯ ПРОГРАММЫ ЗАИМСТВОВАНИЙ 2007 ГОДА	6
4. РАЗВИТИЕ РЫНКА ОБЛИГАЦИЙ ГОРОДА МОСКВЫ.....	9
5. АНАЛИЗ ДОЛГОВОЙ НАГРУЗКИ.....	13
6. ИНФОРМАЦИОННАЯ И КОММУНИКАЦИОННАЯ ПОДДЕРЖКА ЗАЕМНОЙ СИСТЕМЫ ГОРОДА МОСКВЫ В 2007 ГОДУ.....	15
7. ЗАДАЧИ УПРАВЛЕНИЯ ДОЛГОМ В 2008 ГОДУ.	17
8. ПОЛИТИКА ЗАИМСТВОВАНИЙ ГОРОДА МОСКВЫ НА ПЕРИОД ДО 2010 ГОДА	19

В НАСТОЯЩЕМ ОТЧЕТЕ ПРЕДСТАВЛЕНЫ ОСНОВНЫЕ РЕЗУЛЬТАТЫ ДЕЯТЕЛЬНОСТИ КОМИТЕТА ГОСУДАРСТВЕННЫХ ЗАИМСТВОВАНИЙ ГОРОДА МОСКВЫ (ДАЛЕЕ – КОМИТЕТ) И СГРУПП «МОСФИНАГЕНТСТВО» ПО УПРАВЛЕНИЮ ГОСУДАРСТВЕННЫМ ДОЛГОМ ГОРОДА МОСКВЫ.

1. Кредитные рейтинги города Москвы

Текущие рейтинги города Москвы

	Внутренние обязательства	Внешние обязательства	Примечание
по международной шкале			
Moody's Investors Service	Baa1	Baa1	Инвестиционный уровень рейтинга по международной шкале
Standard & Poor's		BBB+	
Fitch Ratings	BBB+	BBB+	
по национальной шкале			
Fitch Ratings	AAA (rus)		Наивысший рейтинг по национальной шкале
"Мудис Интерфакс"	Aaa.ru		
"Эксперт РА"	A++		

В 2007 году кредитный рейтинг города Москвы был подтвержден всеми тремя ведущими международными рейтинговыми агентствами.

Текущие рейтинги Москвы находятся на инвестиционном уровне по международной шкале и имеют наивысший уровень по национальной шкале.

Город Москва остается единственным субъектом Российской Федерации, все рейтинги которого по долгосрочным обязательствам в иностранной валюте находятся на уровне Российской Федерации и выше.

Рейтинги Москвы отражают ее роль политического, экономического и финансового центра Российской Федерации, с устойчивой и диверсифицированной экономикой, хорошо развитым сектором услуг и высоким уровнем благосостояния населения, в несколько раз превышающим средний по России показатель. Кроме того, по мнению рейтинговых агентств, позитивное влияние на кредитоспособность Москвы оказывает низкий уровень долговой нагрузки на бюджет. Отмечается, что Москва на протяжении последних пяти лет поддерживает значительный профицит текущего бюджета — в среднем более 33% от текущих доходов, и сбалансированное соотношение текущих и капитальных расходов. При этом прогнозируется, что, несмотря на возможный рост социальных расходов, в ближайшие два-три года текущий профицит бюджета сохранится на достаточно высоком уровне – 20-25%, а общий дефицит бюджета останется небольшим.

2. Долг города Москвы

Структура долга города Москвы* на 1 января 2008 года приведена ниже в таблице.

	в млрд. единиц
Структура долга	Сумма долга
Прямой долг	
составляющие долга по валютам:	
Рубль	55,214
Доллар США	0,145
Евро	0,809
Итого прямой долг, эквивалент в рублях:	87,841
в т. ч. обязательства, номинированные в валюте, эквивалент в рублях:	32,627
Гарантии и поручительства	
составляющие по валютам:	
Рубль	2,250
Доллар США	0,048
Евро	0,024
Итого гарантии и поручительства, эквивалент в рублях:	4,276
в т. ч. обязательства, номинированные в валюте, эквивалент в рублях:	2,026
Совокупный долг	
составляющие долга по валютам:	
Рубль	57,464
Доллар США	0,193
Евро	0,832
Итого совокупный долг, эквивалент в рублях:	92,116
в т. ч. долг под управлением Комитета:	
составляющие долга по валютам:	
Рубль	55,214
Евро	0,781
Итого долг под управлением Комитета, эквивалент в рублях:	83,278
в т. ч. обязательства, номинированные в валюте, эквивалент в рублях:	28,064

Источник: сведения о долговых обязательствах города Москвы на 1.01.2008 г., Департамент финансов города Москвы.

* обязательства в иностранной валюте пересчитаны в рубли по курсам ЦБ РФ на 1.01.2008 г. (USD/RUB=24,5462; EUR/RUB=35,9332)

Совокупный долг города Москвы на начало 2008 года составил 92,1 млрд. рублей, что на 2,9 % ниже соответствующего показателя на начало 2007 года. Таким образом, снижение суммы долга в 2007 году составило 2,7 млрд. рублей или 0,3 % от уровня доходов бюджета.

Сокращение объема долга города по результатам прошлого года обусловлено существенным объемом дополнительных поступлений в бюджет, и, как следствие, сокращением Программы государственных заимствований города Москвы в 2007 году. По предварительной оценке Департамента финансов города Москвы, доходы бюджета в 2007 году составили около 956,2 млрд. рублей, что на 113 млрд. рублей выше показателя, утвержденного законом города Москвы от 27.06.2007 № 25 "О внесении изменений в Закон г. Москвы "О бюджете г. Москвы на 2007 год". Это определило профицит исполнения бюджета 2007 года в сумме 30,5 млрд. рублей.

Динамика объема и структуры долга города Москвы, млрд. рублей

Вид займа	1/1/2003	1/1/2004	1/1/2005	1/1/2006	1/1/2007	1/1/2008
Кредиты в рублях	8,2	4,8	2,0	0,0	0,0	0,0
Внутренние облигационные займы	14,4	36,8	59,7	49,7	57,3	55,2
Внешние кредиты и бюджетные кредиты	8,1	9,4	7,6	6,9	5,5	4,6
Еврозаймы	25,0	27,8	29,3	26,5	27,1	28,1
Гарантии в рублях	0,5	1,0	1,8	2,7	2,5	2,3
Гарантии в валюте	4,1	3,5	3,2	3,2	2,4	2,0
Итого	60,2	83,3	103,5	88,9	94,8	92,1

Данные приведенной ниже таблицы показывают, что структура долга города Москвы в 2007 году не претерпела серьезных изменений по сравнению с предыдущим годом. В результате проведенных в 2007 году операций по размещению и погашению долговых обязательств доля обязательств по внутренним облигациям практически не изменилась, сохранившись на уровне 60 % от общего объема госдолга, доля обязательств по еврозаймам на начало 2008 года составила 30,5 %.

Таким образом, на начало 2008 года доля рыночных инструментов заимствований (внутренних облигаций и еврозаймов) составила 90,4 % от общего объема долга или 94,8 % от объема прямого долга города. Указанные инструменты заимствований остаются доминирующими в структуре долга Москвы в последние годы.

Динамика структуры долга города Москвы, %

Вид займа	1/1/2003	1/1/2004	1/1/2005	1/1/2006	1/1/2007	1/1/2008
Кредиты в рублях	13,6%	5,8%	1,9%	0,0%	0,0%	0,0%
Внутренние облигационные займы	23,9%	44,2%	57,7%	55,9%	60,5%	59,9%
Внешние кредиты и бюджетные кредиты	13,4%	11,3%	7,4%	7,7%	5,8%	5,0%
Еврозаймы	41,5%	33,4%	28,3%	29,8%	28,6%	30,5%
Гарантии в рублях	0,9%	1,2%	1,7%	3,0%	2,6%	2,4%
Гарантии в валюте	6,8%	4,2%	3,1%	3,6%	2,6%	2,2%
Итого	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%

Изменение структуры прямого долга города Москвы и график его погашения приведены ниже на диаграммах.

Динамика объема и структуры долга Москвы за период с 2003 по 2007 г.г., экв. млрд рублей

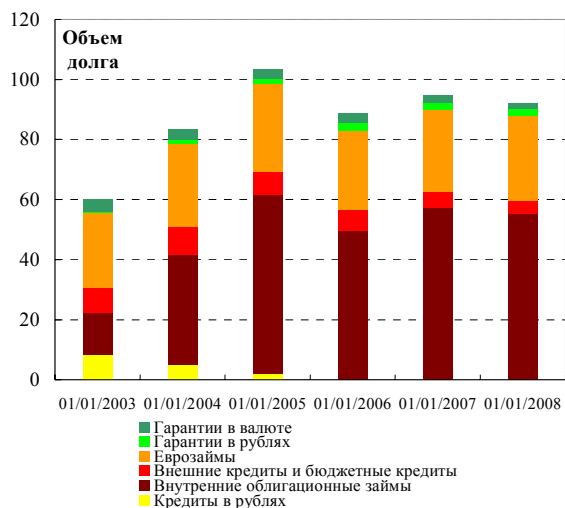
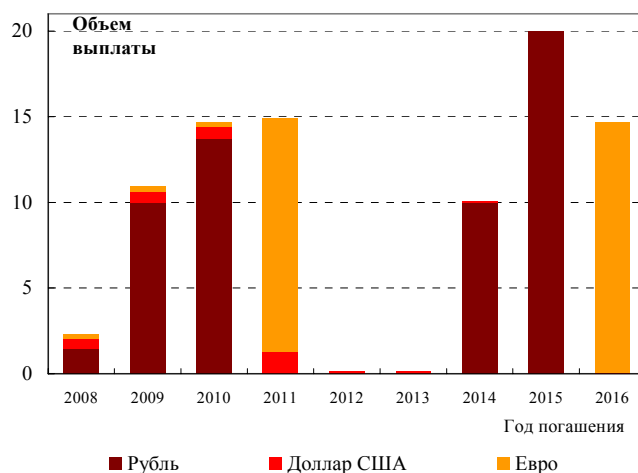


График погашения прямого долга Москвы по состоянию на 1.01.2008 г., экв. млрд. рублей



Источник: Департамент финансов города Москвы, Комитет

Источник: Департамент финансов города Москвы, Комитет

В совокупном объеме государственного долга города Москвы по состоянию на 1.01.2008 г. доля обязательств по внутреннему долгу составила 69,5 %. В составе внутреннего долга учитываются городские облигационные займы, бюджетные кредиты и гарантии.

Структура внутреннего долга города Москвы по состоянию на 1 января 2008 года представлена на диаграмме.

Доля обязательств по внешнему долгу на начало 2008 года составила 30,5 %. Весь объем указанных обязательств - еврозаймы.

В 2007 году в результате незначительного сокращения объема долга на фоне динамичного роста экономики города такой показатель долговой нагрузки, как отношение объема долга к доходам бюджета, снизился с 12,5% до 9,6% (см. диаграмму «Динамика объема долга и показателя долговой нагрузки»).

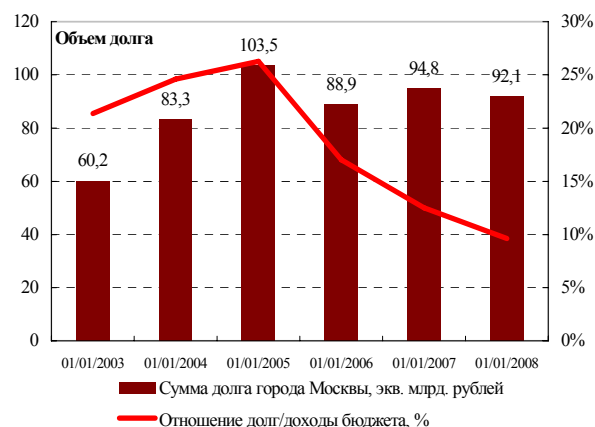
В результате указанный показатель стал существенно ниже не только предельного значения, определяемого для него Бюджетным Кодексом РФ (100%), но и дополнительного ограничения, установленного Правительством Москвы на конец 2007 года на уровне 24 %.

Структура внутреннего долга города Москвы на 01.01.2008 г.



Источник: Департамент финансов города Москвы, Комитет

Динамика объема долга и показателя долговой нагрузки



Источник: Департамент финансов города Москвы, Комитет

3. Итоги исполнения Программы заимствований 2007 года

Основной задачей Комитета государственных заимствований города Москвы в 2007 году оставалось исполнение Программы государственных заимствований города Москвы, утвержденной Законом города Москвы от 22 ноября 2006 года № 58 «О бюджете города Москвы на 2007 год» с последующими изменениями и дополнениями.

В рамках исполнения Программы заимствований приоритетными направлениями деятельности Комитета государственных заимствований города Москвы являлось:

- обеспечение своевременного и в полном объеме обслуживания и погашения долговых обязательств города Москвы;
- привлечение заимствований для финансирования дефицита бюджета в объеме, определяемом Программой государственных заимствований;
- выполнение работ по управлению долгом, направленных на улучшение структуры государственного долга города Москвы и снижение долговой нагрузки на бюджет города Москвы.

Привлечение заимствований

Первоначально Программой государственных заимствований города Москвы на 2007 год Комитету были установлено задание по привлечению заемных средств в объеме 78 533 млн. рублей путем размещения государственных внутренних облигаций города Москвы.

В дальнейшем в соответствии с законом города Москвы от 27.06.2007 г. № 25 «О внесении изменений в закон «О бюджете города Москвы в 2007 году» этот показатель был снижен до 27 793 млн. рублей.

В то же время высокая обеспеченность расходов бюджета поступлениями из налоговых и неналоговых источников позволила Правительству Москвы в рамках реализации положения статьи 20 Закона города Москвы «О бюджете города Москвы на 2007 год» использовать дополнительные доходы, поступающие в бюджет города, для сокращения объемов заимствований. В результате принято решение в 2007 году не проводить размещения облигационных займов города Москвы в целях финансирования дефицита бюджета города Москвы.

Фактическое исполнение Программы государственных заимствований Комитетом выглядит следующим образом: общий объем заемных средств, привлеченных Комитетом государственных заимствований в 2007 году в рамках проведения операций обмена гособлигаций, составил 22 385 млн. рублей.

Объем привлечения бюджетных ссуд от бюджетов других уровней, согласно предварительным данным Департамента финансов по исполнению Программы заимствований в 2007 году, составил 69 млн. рублей.

Изменение показателей Программы заимствований 2007 года

в млрд. единиц

Виды заимствований	Валюта учета	Привлечение		Погашение	
		план*	факт**	план*	факт**
Внутренние заимствования	Рубль	28,05	22,45	10,96	23,36
в т. ч.:					
Кредитные соглашения и договоры, бюджетные ссуды от бюджетов других уровней	Рубль	0,26	0,07	0,78	0,77
<i>в т.ч. через Комитет государственных заимствований</i>	Рубль	-	-	-	-
Государственные ценные бумаги	Рубль	27,79	22,38	10,18	22,59
<i>в т.ч. через Комитет государственных заимствований</i>	Рубль	27,79	22,38	10,18	22,59
Внешние заимствования					
в т. ч.:					
Кредитные соглашения и договоры	Евро/Доллар	-	-	-	-
<i>в т.ч. через Комитет государственных заимствований</i>	Евро/Доллар	-	-	-	-
Итого внутренние и внешние заимствования, эквивалент в рублях		28,05	22,45	10,96	23,36
Заемные средства на финансирование дефицита бюджета, эквивалент в рублях		17,09	-0,91		

* закон г. Москвы от 27.06.2007 № 25 "О внесении изменений в закон г. Москвы "О бюджете г. Москвы на 2007 год"

** предварительные данные Департамента финансов по исполнению Программы заимствований в 2007 году

Погашение долга

Совокупный объем облигации городского облигационного (внутреннего) займа Москвы, погашенных в 2007 году через Комитет государственных заимствований города Москвы, составил 22,59 млрд. рублей, в том числе:

- в соответствии с фактическим платежным графиком были погашены облигации города Москвы на сумму 1,4 млрд. рублей.
- в результате проведенного обмена были досрочно погашены облигации в объеме 21 211 млн. рублей;
- за счет досрочного откупа были погашены облигации на сумму 18,6 млн. рублей.

Объем погашения бюджетных ссуд, согласно предварительным данным Департамента финансов по исполнению программы заимствований в 2007 году, составил 768 млн. рублей.

Обслуживание долга

В 2007 году обслуживание всех долговых обязательств города Москвы осуществлялось своевременно и в полном объеме. Всего на эти цели было направлено 8 774 млн. рублей. В части долга, находящегося под управлением Комитета, сумма расходов на обслуживание (включая обслуживание долга в иностранной валюте) в 2007 году составила 8 215 млн. рублей.

Управление государственным долгом города Москвы

В рамках работы по управлению государственным долгом города Москвы в 2007 году Комитет государственных заимствований города Москвы совместно с Департаментом финансов города Москвы использовали благоприятную конъюнктуру долговых рынков для активной работы по улучшению структуры городского долга путем обмена краткосрочных

выпусков облигаций города на более востребованные рынком среднесрочные и долгосрочные выпуски.

Цели проведенного обмена:

- сокращение краткосрочной долговой нагрузки на бюджет;
- повышение срочности долга и улучшение его структуры;
- повышение ликвидности рынка московских облигаций за счет ее концентрации в крупных эталонных выпусках.

В феврале-марте 2007 года Комитетом был проведен обмен облигаций, погашаемых в 2007 и 2008 гг. в объеме 21 211 млн. рублей по номинальной стоимости, на среднесрочные облигации, погашаемые в период от 2009 до 2015 гг. в объеме 20 483 млн. рублей по номинальной стоимости.

В результате проведенного обмена:

- в значительной степени рефинансирован долг города, погашаемый в 2007 - 2008 гг.;
- средняя срочность портфеля облигаций города увеличена с 3,7 до 5,4 лет, при этом по результатам обмена более половины облигаций Москвы имеет срок до погашения более 7 лет;
- размер долга города Москвы сокращен на 728 млн. руб.;
- около 90% всего рыночного долга Москвы сконцентрировано в пяти облигационных выпусках объемом от 10 до 20 млрд. руб.

Кроме этого, в рамках управления государственным долгом в четвертом квартале 2007 года был осуществлен досрочный выкуп облигаций городского облигационного (внутреннего) займа Москвы. Было выкуплено гособлигаций на общую сумму 18,6 млн. рублей по номинальной стоимости. Экономия бюджетных расходов в результате осуществленного выкупа составила 0,7 млн. рублей.

4. Развитие рынка облигаций города Москвы

Рынок облигаций города Москвы

К приоритетным задачам деятельности Комитета и СГУП «Мосфинагентство» относится осуществление системной долгосрочной политики развития рынка облигаций Городского облигационного (внутреннего) займа (далее - ОГО(В)З) Москвы. В 2007 году в рамках реализации указанной политики был проведен комплекс мероприятий, направленных на дальнейшее совершенствование инфраструктуры рынка и рыночных условий.

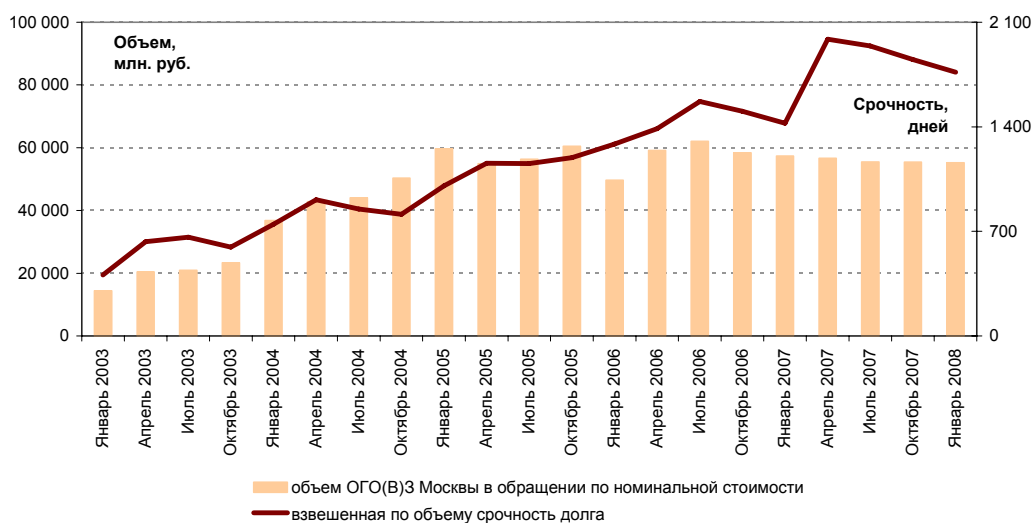
В течение 2007 года в рамках задачи долгосрочного планирования долга Комитет проводил работу по увеличению срочности заимствований. На начало 2007 года взвешенная по объему срочность находящихся в обращении облигаций Москвы составляла менее четырех лет. В феврале – марте 2007 года были проведены операции по обмену облигаций со сроком погашения в 2007 и 2008 годах на более длинные по срокам погашения выпуски. В итоге был проведен обмен шести выпусков общей номинальной стоимостью 21,2 млрд. рублей со средневзвешенным по объему сроком погашения около года на четыре выпуска общей номинальной стоимостью 20,5 млрд. рублей со средневзвешенным по объему сроком погашения 6 лет.

Сформированный рынок внутренних облигаций позволил городу осуществить операции в рамках задач управления ликвидностью бюджета, в том числе выкуп облигаций города.

В результате проведенных операций по обмену и выкупу облигаций на вторичном рынке объем погашаемых в 2007 и 2008 годах облигаций значительно сократился. Объем погашения облигаций Москвы в 2007 году сократился с 10,2 млрд. рублей до 1,4 млрд. рублей. Объем погашения облигаций Москвы в 2008 году сократился с 13,9 млрд. рублей до 1,5 млрд. рублей.

На начало 2008 года взвешенная по объему срочность находящихся в обращении облигаций Москвы составила 4,8 лет.

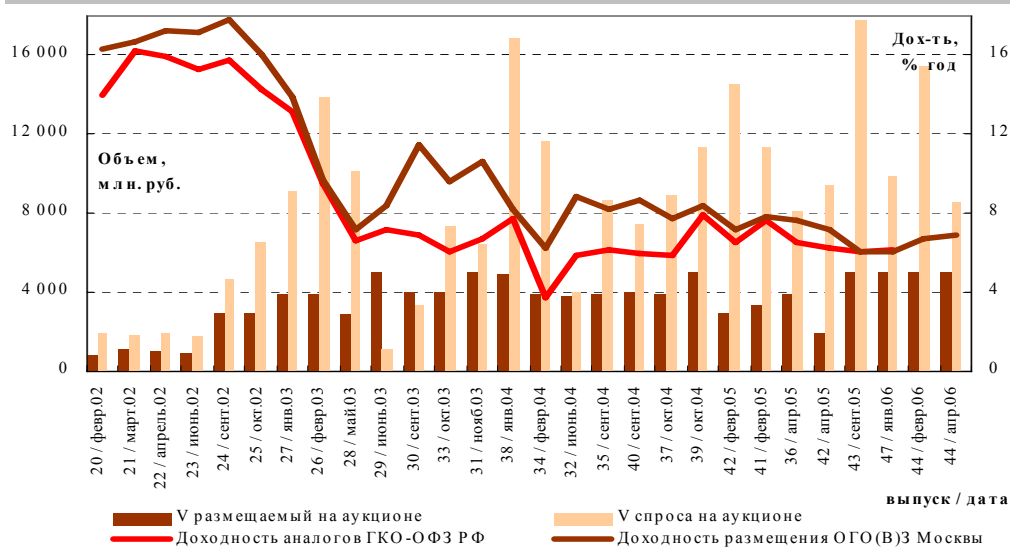
Объем в обращении и взвешенная по объему срочность ОГО(В)З Москвы в 2003-2007 гг.



Источник: Комитет

В течение 2007 года аукционов по размещению ОГО(В)З Москвы не проводилось. Следует отметить тенденцию сокращения объема первичного размещения облигаций Москвы на рынке. Так, в 2006 году было размещено 15,0 млрд. рублей по отношению к 17,3 млрд. рублей в 2005 году и 32,4 млрд. рублей в 2004 году.

Параметры аукционов по размещению ОГО(В)З Москвы, проведенных в 2002-2006 гг.¹

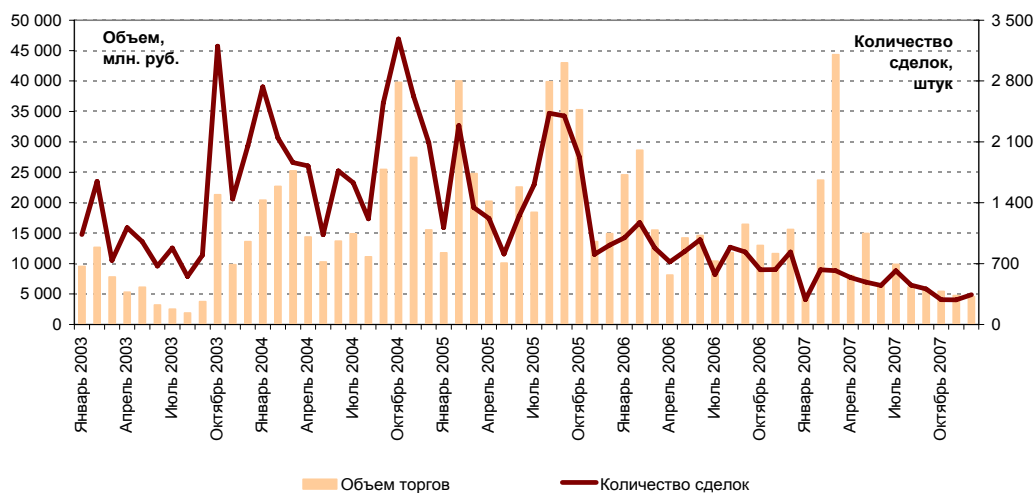


Источник: Комитет

В 2007 году средневзвешенный объем вторичных торгов по облигациям Городского облигационного (внутреннего) займа Москвы в ЗАО «ФБ ММВБ» составил 560 млн. рублей.

Следует отметить, что активность торгов снизилась относительно показателя предыдущего года, когда средневзвешенный объем торгов составил 720 млн. рублей. Причиной снижения оборотов рынка является сокращение объема первичного предложения облигаций, обусловленное корректировкой программы заимствований Москвы.

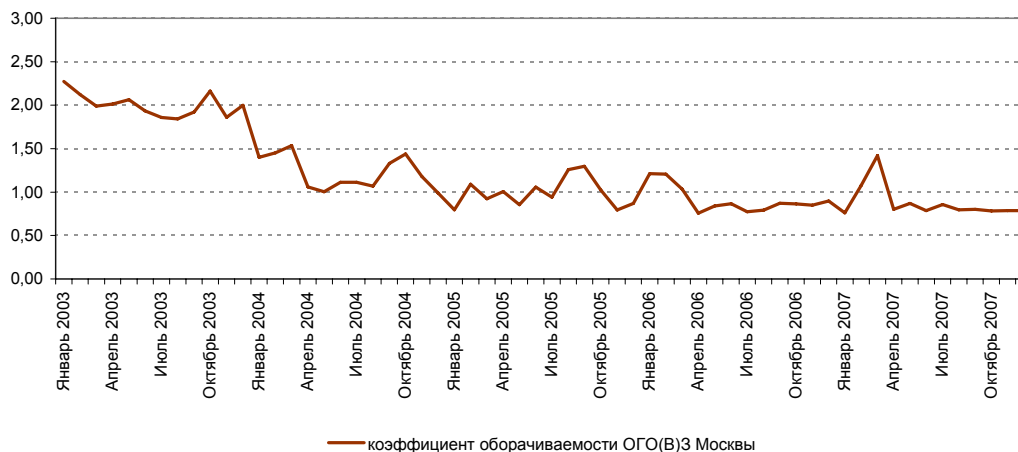
Объем торгов и количество сделок по выпускам ОГО(В)З Москвы в 2003-2007 гг.



Источник: Комитет

Рынок внутренних облигаций города продолжает оставаться ориентиром для региональных и корпоративных эмитентов и, наряду с государственными облигациями Российской Федерации, является в настоящее время ключевым сегментом рынка внутреннего долга страны. По состоянию на начало 2008 года в обращении находилось 8 выпусков облигаций Москвы объемом 55,2 млрд. руб. по номинальной стоимости.

Динамика коэффициента оборачиваемости ОГО(В)З Москвы в 2003-2007 гг.



Источник: Комитет

Еще одним направлением в работе Комитета стало развитие рынка производных инструментов на московские облигации. Ликвидный и эффективный рынок производных инструментов значительно повышает инвестиционную привлекательность базового актива, расширяя число торговых стратегий, доступных его владельцам. В течение 2007 года в системе FORTS фондовой биржи РТС обращались 6 контрактов на корзины десятилетних рублевых облигаций города Москвы. Срок контрактов составлял от 1 до 6 месяцев, годовой оборот по ним составил 6,4 млрд. рублей, число сделок превысило 500 шт.

Важнейшим индикатором признания качества и надежности рублевых облигаций города является уровень их доходности. Кривая доходности облигаций города расположена ниже доходности любого эмитента РФ, кроме Российской Федерации. На конец 2007 года спрэд ОГО(В)З Москвы к ГКО-ОФЗ по всей длине кривой доходности не превышал 0,33 % годовых.

Большое значение в развитии рынка облигаций и увеличении инвестиционной привлекательности облигаций Москвы имела проводимая Комитетом политика по раскрытию информации об эмитенте, его планах и действиях на рынке. Комитет регулярно, на системной основе, проводил мероприятия по популяризации ОГО(В)З Москвы среди потенциальных инвесторов, как институциональных, так и частных, а также взаимодействовал со всеми ведущими рейтинговыми агентствами.

Продажа облигаций города Москвы населению

В 2007 году под руководством Комитета продолжала функционировать система реализации облигаций города Москвы гражданам, включающая в себя офис продаж и депозитарий. Эта система позволяет физическим лицам приобретать облигации по максимально упрощенной процедуре с минимальными издержками по покупке и хранению

облигаций, а также продавать их, используя механизм обратного выкупа облигаций города Москвы у частных инвесторов.

Одновременно Комитетом в течение года велась рекламно-разъяснительная кампания, направленная на повышение информированности населения о стабильности экономики города, надежности ее финансовой системы и о порядке приобретения облигаций города Москвы. В рамках политики по информированию населения Комитет принимал участие в XV Всероссийской выставке «Финансовый супермаркет».

Важной частью разъяснительной работы с потенциальными инвесторами являлось консультирование населения по выделенной телефонной «горячей линии», позвонив на которую каждый потенциальный инвестор мог получить исчерпывающие ответы специалистов на все вопросы об обращении, порядке приобретения и текущих параметрах облигаций города Москвы. В результате сотрудничества с московскими СМИ телефон «горячей линии» и адрес сайта регулярно публиковались в газетах и журналах, ориентированных на широкий круг населения. Комитет на регулярной основе осуществлял также размещение информационных материалов об облигациях города Москвы в различных печатных изданиях, принимал участие в тематических передачах по этому вопросу на радио и телевидении.

На сайте Комитета (www.moscowdebt.ru) создан и поддерживается специальный раздел для населения, где в доступной форме представлены параметры и текущие цены на облигации, порядок их приобретения. В целях сокращения времени на заключение сделки на сайте предоставлена возможность подачи электронной заявки на покупку облигаций. В офисе продаж посетитель может ознакомиться с информационными материалами, специально разработанными для частных непрофессиональных инвесторов.

5. Анализ долговой нагрузки.

Комитетом сформулирован ряд целевых критериев, определяющих предельные уровни долговой нагрузки на бюджет и имеющих более жесткий характер, чем ограничения, предусмотренные Бюджетным Кодексом РФ и законом города Москвы от 14 ноября 2007 г. № 43 «О государственном долге города Москвы». Часть указанных критериев была закреплена соответствующими правовыми актами Правительства Москвы.

Так, Постановлением Правительства Москвы от 6 мая 2003 года № 318-ПП утверждена «Концепция управления государственным долгом города Москвы и использования заемных средств в городском бюджете», определяющая механизм защиты расходов бюджета, необходимых для обеспечения бесперебойного функционирования городской инфраструктуры и выполнения социальных программ, от рисков, связанных с погашением долга. Таким механизмом является осуществление непрерывного контроля за соотношением между размером ежегодных выплат в счет погашения долга и разностью между доходами и текущими расходами бюджета. Эта разность, которая определена Концепцией как «капитальный ресурс», должна превышать размер ежегодно погашаемого долга в течение прогнозируемого периода.

Помимо этого, в 2004 году Постановлением Правительства Москвы от 22.06.2004 г. № 425-ПП было введено дополнительное ограничение на максимальный объем долга города – его отношение к доходам бюджета не должно превышать 33%. В 2006 году Правительство Москвы в Постановлении от 27.06.2006 г. № 436-ПП ужесточило требование к уровню долга по данному критерию, установив для него предельное значение - 24% на период до 2009 года.

Кроме того, Комитет по собственной инициативе проводит оценку таких параметров долга, как отношение ежегодных выплат на погашение и обслуживание долга к совокупным доходам бюджета и отношение ежегодных выплат на погашение долга к текущему балансу.

Совокупность перечисленных выше дополнительных критериев безопасного уровня долга, введенных городом, приведена ниже в таблице:

Наименование показателя	Предельное значение
Отношение долга к совокупным доходам	24%
Отношение ежегодных выплат на погашение долга к капитальному ресурсу	100%
Отношение ежегодных выплат на погашение и обслуживание долга к доходам бюджета	15%
Отношение ежегодных выплат на погашение долга к текущему балансу	50%

Комитет осуществляет непрерывный мониторинг соответствия долга города Москвы всем вышеуказанным критериям долговой нагрузки, обеспечивая поддержание его на безопасном уровне. Данные такого мониторинга, включающего основные показатели бюджета, долга и долговой нагрузки Москвы приведены ниже в таблице.

Показатели долговой нагрузки*

в млрд. рублей

	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007**
Показатели бюджета							
Доходы бюджета	233,4	281,8	338,5	393,6	522,2	756,9	956,2
в т.ч. капитальные доходы	12,7	13,0	11,7	11,5	14,1	25,9	33,9
Расходы бюджета	228,7	303,9	355,7	407,4	503,2	690,5	925,7
Дефицит(-)/Профицит(+)	4,7	-22,1	-17,2	-13,8	19,0	66,4	30,5
в т.ч. текущие расходы	114,8	155,7	196,9	237,6	331,1	409,5	590,0
капитальные расходы	114,0	148,1	158,8	169,8	172,1	281,0	335,7
Капитальный ресурс/Capital resource	118,6	126,0	141,6	156,0	191,1	347,4	366,2
Текущий баланс	106,0	113,0	130,0	144,5	177,0	321,5	332,3
Валовой региональный продукт							
Валовой региональный продукт	1 551	1 976	2 458	2 853	4 135	5 146	5 941
Параметры долга							
Сумма долга	41,6	60,2	83,2	103,5	88,9	94,8	92,1
Ежегодные выплаты на погашение долга	45,7	9,9	17,3	28,9	34,1	22,8	23,4
Обслуживание долга	3,5	4,5	6,6	7,5	8,8	9,1	8,8
Показатели долговой нагрузки							
Отношение долга к доходам бюджета	17,8%	21,4%	24,6%	26,3%	17,0%	12,5%	9,6%
Обслуживание долга к расходам бюджета	1,5%	1,5%	1,8%	1,8%	1,8%	1,3%	0,9%
Отношение суммы ежегодных выплат на погашение и обслуживание долга к доходам бюджета	21,1%	5,1%	7,1%	9,2%	8,2%	4,2%	3,4%
Отношение ежегодных выплат на погашение долга к капитальному ресурсу	38,5%	7,8%	12,2%	18,5%	17,9%	6,6%	6,4%
Отношение ежегодных выплат на погашение долга к текущему балансу	43,2%	8,7%	13,3%	20,0%	19,3%	7,1%	7,0%
Отношение долга к валовому региональному продукту	2,7%	3,0%	3,4%	3,8%	2,5%	1,8%	1,6%

* все бюджетные и долговые показатели на конец периода

** отчет об исполнении консолидированного бюджета субъекта РФ на 1.01.2008 г., бюджет субъекта РФ

Результаты мониторинга показывают явную тенденцию к сокращению долговой нагрузки на бюджет города Москвы. Так, например, по отношению к уровню 2004 года все показатели долговой нагрузки снизились не менее чем в 2 раза, а по таким индикаторам, как отношение ежегодных выплат на погашение долга к текущему балансу и капитальному ресурсу – почти в 3 раза. Указанное сокращение долговой нагрузки имело место на фоне относительно незначительных колебаний (в пределах 15%) объема городского долга. Основным фактором значительного сокращения долговой нагрузки стал рост доходов бюджета города и поддержание в нем высокой доли капитальных расходов.

В результате все ключевые показатели долговой нагрузки не только соответствуют действующему бюджетному законодательству и дополнительно введенным жестким критериям, но и имеют значительный запас прочности по отношению к своим предельным значениям. Это обеспечивает возможность осуществления заимствований в необходимых объемах, определяемых бюджетной политикой, сохраняя при этом низкий уровень связанных с долгом рисков.

6. Информационная и коммуникационная поддержка заемной системы города Москвы в 2007 году.

В 2007 году Комитет государственных заимствований города Москвы продолжал проводить начатую в предыдущие годы политику повышения информационной прозрачности города Москвы как эмитента, последовательно осуществляя своевременное информирование общественности и участников финансового рынка о текущем положении экономики города, динамике бюджетного процесса и состоянии государственного долга города Москвы.

Актуальная информация о функционировании заемной системы Москвы и связанных с ней существенных событиях распространялась на регулярной основе через информационные агентства REUTERS, Bloomberg, Интерфакс, РИА-Новости, Прайм-ТАСС, РосБизнесКонсалтинг, АК&М, Финмаркет, МФД-Инфоцентр, Sbonds.ru; телекампании «РБК ТВ», «ТВЦ», «Столица»; газеты «Ведомости», «РБКDaily», «Коммерсант», «Тверская, 13»; журналы «Бюджет», «Рынок ценных бумаг», «Московские торги» и другие СМИ. Информация о деятельности Комитета и подведомственных ему организаций в СМИ была представлена в виде новостных сообщений, специальных комментариев, заметок, статей, интервью в печати и выступлений на радио и телевидении.

Комитетом государственных заимствований было организовано проведение в Москве 30 мая 2007 года 7-ой ежегодной конференции «Регионы и города России: организация финансирования инвестиционных программ». На Конференции обсуждались следующие темы:

- проблемы реализации приоритетных национальных проектов и долгосрочных инвестиционных программ, источники их финансирования;
- новая редакция Бюджетного Кодекса РФ и межбюджетные отношения;
- механизмы привлечения частного капитала для финансирования государственных инвестиционных программ городов и регионов России, перспективы развития частного-государственного партнерства;
- развитие рынка муниципальных и региональных займов в России, проблемы управления долгом регионов и муниципалитетов.

В работе конференции приняли участие более 350 делегатов, в том числе 147 делегатов, представляющих администрации и финансово-экономические органы 68 субъектов Российской Федерации. Международный опыт использования заемных средств в различных областях экономической деятельности освещали представители руководства Swedish Export Credit Corporation, финского агентства Municipality Finance Plc., банковских групп Dexia, Франция и KfW, Германия (последняя имеет большой опыт финансирования инфраструктурных проектов для города Москвы).

5 декабря 2007 г. Комитет государственных заимствований города Москвы и СГУП «Мосфинагентство» при поддержке Агентства развития региона Франкфурт-Рейн-Майн (FrankfurtRheinMain GmbH – International Marketing of the Region), Германия, Ассоциации российских банков и Совета представителей уполномоченных банков при Мэре Москвы провели круглый стол «Франкфурт-на-Майне - опыт становления финансового центра Европы в регионе Франкфурт-Рейн-Майн» (Москва, Отель «Арабат Парк Хаятт»), в котором приняли участие представители более 20-ти ведущих российских и немецких финансовых организаций. Участники круглого стола познакомились с опытом создания и позиционирования международного финансового центра во Франкфурте-на-Майне, остановили внимание на вопросах развития финансового рынка Москвы, деятельности московских банков, бирж, других финансовых институтов, оценили перспективы становления Москвы как международного финансового центра. В ходе обсуждения были достигнуты договоренности с немецкими коллегами о дальнейшем тесном сотрудничестве и обмене информацией в этой сфере.

С целью обмена опытом и дальнейшего развития сотрудничества с зарубежными организациями руководство Комитета принимало участие в следующих конференциях и форумах:

- конференции «РФ и регионы России: ключевые задачи в предвыборном году», проведенной международным рейтинговым агентством Fitch Ratings (Москва, 14.03.2007г.);
- 3-м международном форуме Института Адама Смита «Россия и фондовые рынки: Ценные бумаги российских эмитентов: анализ рынка и успешные стратегии инвестирования» (Москва, 30.05.–01.06.2007 г.);
- конференции “Russia & the CIS Investment Forum”, организованной издательством Euromoney (Москва, 11-12.09.2007 г.);
- мероприятиях Европейской финансовой недели, включая очередной 17-й Европейский банковский конгресс (Франкфурт-на-Майне, Германия, 23.11.2007 г.).

В рамках сотрудничества между городом Москвой и городом Франкфуртом-на-Майне руководство Комитета и Мосфинансирования принимало участие в ряде мероприятий, в т.ч. приеме в честь открытия представительства Немецкой Биржи (Deutsche Börse) в Москве 30.05.2007 г. и встречах с членами официальной делегации Франкфурта-на-Майне, возглавляемой Обербургомистром Франкфурта г-жой П.Рот, и встречах с членами официальной делегации Франкфурта-на-Майне под руководством заместителя Обербургомистра Франкфурта г-на Э.Шварца, посетившей Москву в период с 21 по 24 июня 2007 г. Председатель Комитета С.Б.Пахомов также выступил с докладом на Днях экономики Москвы в земле Гессен (30.10.-01.11.2007 г.).

7. Задачи управления долгом в 2008 году.

Законом г. Москвы от 05 декабря 2007 г. № 47 «О бюджете города Москвы на 2008 год» (в ред. от 13 февраля 2008 года № 6) бюджет города был утвержден по доходам в сумме 998,7 млрд. рублей, по расходам – 1 206,4 млрд. рублей. Дефицит в размере 207,7 млрд. рублей планируется финансировать, в том числе, за счет средств займов.

В соответствии с утвержденной Программой заимствований в 2008 году внешние заимствования осуществляться не будут.

Таким образом, финансирование бюджетных расходов в 2008 году будет осуществляться за счет внутренних источников – размещения рублевых облигаций и привлечения рублевого кредита. При этом большую приоритетность имеют рыночные заимствования посредством размещения государственных облигаций города Москвы.

Для привлечения указанного объема средств будет осуществлено размещение московских облигаций, зарегистрированных в 2005-2006 г.г. и планируемых к регистрации в 2008 году, со сроками обращения до 15 лет. Ниже в таблице приведен перечень зарегистрированных выпусков, планируемых к размещению в ближайшей перспективе.

Номер выпуска	Срок погашения	Объем размещения
Мгор-46	25.07.2009	до 10 млрд. руб.
Мгор-50	18.12.2011	до 15 млрд. руб.
Мгор-45	27.06.2012	до 15 млрд. руб.
Мгор-49	14.06.2017	до 25 млрд. руб.
Мгор-48	11.06.2022	до 30 млрд. руб.

В рамках исполнения Программы заимствований 2008 года планируется привлечение:

- внутренних облигационных займов на сумму 117,98 млрд. рублей;
- внутренних кредитов на сумму 4,4 млрд. рублей;
- бюджетных ссуд на сумму 0,11 млн. рублей.

Указанные заимствования обеспечат рефинансирование долговых обязательств указанного года и позволят направить на финансирование дефицита бюджета средства в объеме 120,11 млрд. рублей.

Показатели Программы заимствований 2007* и 2008** г.г.

Виды заимствований	Валюта учета	в млрд. единиц			
		Привлечение		Погашение	
		2007*	2008*	2007*	2008*
Внутренние заимствования	Рубль	22,45	122,49	23,36	2,38
в т. ч.:					
Кредитные соглашения и договоры, бюджетные ссуды от бюджетов других уровней	Рубль	0,07	4,51	0,77	0,87
Государственные ценные бумаги	Рубль	22,38	117,98	22,59	1,50
Внешние заимствования	Евро/Доллар	-	-	-	-
в т. ч.:					
Государственные ценные бумаги	Евро/Доллар	-	-	-	-
Кредитные соглашения и договоры	Евро/Доллар	-	-	-	-
Итого внутренние и внешние заимствования, эквивалент в рублях		22,45	122,49	23,36	2,38
Заемные средства на финансирование дефицита бюджета, эквивалент в рублях		-0,91	120,11		

*Отчет об исполнении консолидированного бюджета субъекта РФ на 1.01.2008 года;

** Программа заимствований города Москвы на 2008 год.

В результате, как видно из приведенной ниже таблицы, к концу 2008 года доля внутреннего долга в сумме обязательств по долгу города Москвы достигнет 86,6%, а объем внутренних облигационных займов составит 80,9% от суммы долга города Москвы.

*Состояние и прогноз объема и структуры долга города Москвы**

Вид обязательства	01.01.2007 г.		01.01.2008 г.		01.01.2009 г., оценка	
	Сумма	Структура	Сумма	Структура	Сумма	Структура
Внутренний долг, млрд. рублей	67,7	71,4%	64,1	69,5%	183,6	86,6%
в т.ч.						
облигационные займы	57,3	60,5%	55,2	59,9%	171,7	80,9%
кредиты в рублях	0,0	0,0%	0,0	0,0%	0,0	0,0%
бюджетные кредиты	5,5	5,8%	4,6	5,0%	8,2	3,9%
гарантии	4,9	5,2%	4,3	4,6%	3,7	1,8%
Внешний долг, экв. млрд. EUR	0,78	28,6%	0,78	30,5%	0,78	13,4%
в т.ч.						
еврозаймы	0,8	28,6%	0,8	30,5%	0,8	13,4%
Итого долг города Москвы, млрд. рублей	94,82	100%	92,12	100,00%	212,12	100%

*оценка, расчет Комитета.

Следует отметить, что планируемый размер бюджетного дефицита может быть скорректирован в течение года в зависимости от фактических поступлений доходов бюджета, что может отразиться на объемах приведенной выше Программы заимствований на 2008 год и, соответственно, прогнозируемом на конец года объеме долга города Москвы.

8. Политика заимствований города Москвы на период до 2010 года

В рамках принятой среднесрочной стратегии управления долгом города Москвы основными целями деятельности Комитета являются:

- исполнение Программы заимствований, определяемой Законом о бюджете города;
- минимизация рисков, связанных с обслуживанием и погашением долга;
- снижение нагрузки на бюджет в средне- и долгосрочной перспективе.

Для реализации указанных целей в период до 2010 года Комитет планирует сосредоточить свои усилия на следующих направлениях, определяющих политику заимствований Москвы.

1) Сохранение диверсификации инструментов заимствований.

В период до 2010 г. Комитет планирует сохранять диверсифицированную структуру портфеля заимствований с целью снижения зависимости от состояния отдельных сегментов рынка и долговых инструментов.

Доступ к различным инструментам заимствований предоставляет городу большую финансовую гибкость и возможность в будущем подбирать оптимальные условия по стоимости и срочности заимствований в зависимости от текущей конъюнктуры долговых рынков.

Кроме того, использование различных долговых инструментов позволяет привлечь к работе с облигациями Москвы максимально широкий круг инвесторов.

2) Использование внутренних облигационных займов в качестве основного инструмента заимствований Москвы.

Выпуск номинированных в рублях облигаций, как способ заемного финансирования потребностей бюджета, имеет следующие преимущества:

- рыночный характер заимствований позволяет расширить круг инвесторов и создать необходимую конкурентную среду, способствующую снижению стоимости заимствований и расширению возможностей заемщика в части срочности и объемов привлекаемых средств;
- обращение долговых инструментов на рынке позволяет осуществлять оперативное управление долгом и, тем самым, минимизировать издержки при необходимости реструктуризации портфеля заимствований;
- выпуск облигаций, номинированных в рублях, не связан с валютным риском при обслуживании долга.

В среднесрочной перспективе Комитет планирует уделять первостепенное внимание вопросам развития внутреннего рынка облигаций Москвы.

3) Переход к эмиссии крупных «эталонных» выпусков ОГО(В)З.

В целях дальнейшего повышения ликвидности рынка облигаций города Москвы Комитет планирует проводить эмиссии крупных «эталонных» выпусков. Практика управления долгом подтвердила, что увеличение объема выпуска обуславливает более высокую ликвидность рынка, способствует увеличению спроса на облигации и, соответственно, снижению стоимости обслуживания долга. В рамках данной задачи все вновь регистрируемые выпуски будут иметь номинальный объем от 10 до 30 млрд. рублей.

4) Поддержание оптимальной средней срочности долга.

По состоянию на начало 2008 года средняя срочность рыночного долга города Москвы составила 4,8 лет.

В случае сохранения благоприятной ситуации на долговых рынках в целях дальнейшего сокращения риска рефинансирования обязательств и риска неблагоприятного изменения процентной ставки Комитет планирует увеличить временной горизонт внутреннего долга до 15 лет и среднюю срочность до погашения эмитированных облигаций – до 8 лет.

В период неблагоприятной рыночной конъюнктуры Комитет не исключает возможности эмиссии краткосрочных долговых инструментов, тем самым, избегая необходимости фиксации высоких процентных ставок на длительный срок. В целях минимизации стоимости обслуживания долга в периоды неблагоприятной ситуации на долговых рынках Комитет допускает временное снижение средней срочности долга до уровня не ниже 4 лет.

Предварительный план размещения облигаций на период 2008–2010 гг. представлен ниже в таблице. Несмотря на то, что приведенные в таблице объемы заимствований соответствуют показателям действующего на момент подготовки данного материала 3-х летнего финансового плана, представленная матрица размещений носит концептуальный характер и с высокой вероятностью будет корректироваться в течение финансового года с учетом фактического исполнения бюджета Москвы и ситуации на долговых рынках.

Концепция размещения облигаций на период 2008–2010 гг.

		тыс. руб.			
Срок погашения	01.01.2008	2008	2009	2010	Итого
2008	1 484 570				1 484 570
2009	10 000 000	10 000 000			20 000 000
2010	15 000 000				15 000 000
2011		15 000 000			15 000 000
2012			15 000 000		15 000 000
2013		20 000 000		15 000 000	35 000 000
2014	10 000 000		20 000 000		30 000 000
2015	20 000 000			20 000 000	40 000 000
2016					0
2017		25 000 000			25 000 000
2018		17 975 295	5 000 000	8 000 000	30 975 295
2019			30 000 000		30 000 000
2020				30 000 000	30 000 000
2021					0
2022		30 000 000			30 000 000
2023					
2024			30 000 000	2 000 000	32 000 000
2025					
Итого	56 484 570	117 975 295	100 000 000	75 000 000	

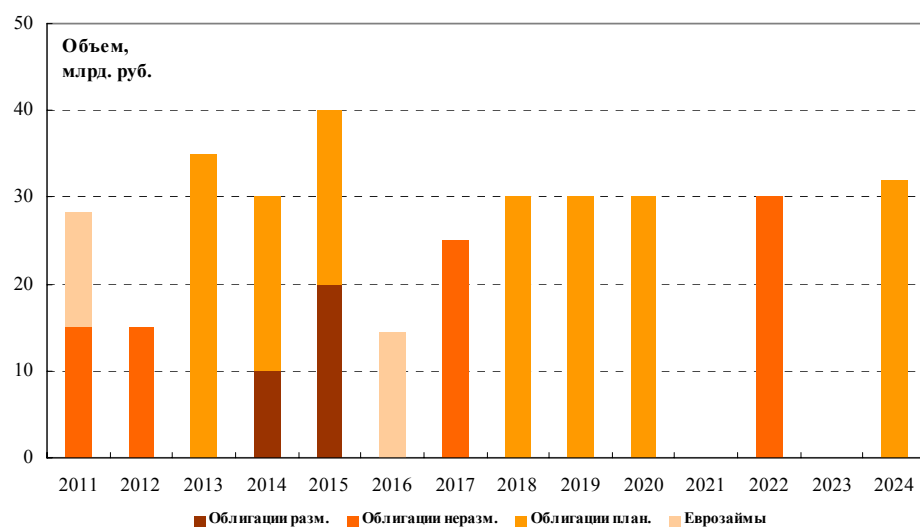
*плановые параметры будут корректироваться в зависимости от текущей бюджетной политики и рыночной конъюнктуры

	- зарегистрированные, не размещенные
	- план на 2008 год
	- план на 2009 год
	- план на 2010 год

5) Формирование равномерного профиля погашения долга.

В целях дальнейшего снижения уровня пиковой долговой нагрузки на бюджет и чувствительности долгового портфеля к изменению процентной ставки будет продолжена политика формирования равномерного профиля погашения долга. Представленная выше концепция размещения облигаций позволит к концу 2010 года достигнуть следующего профиля погашения долга.

Прогнозируемый профиль долга Москвы к концу 2010 года, экв. млрд. рублей



Источник: Комитет

На рисунке видно, что максимальный объем ежегодных выплат по погашению долга будет приходиться на 2015 год (40 млрд. руб.), что составит чуть более 5% от суммы доходов бюджета 2006 года. С учетом же роста доходов бюджета как минимум с темпом инфляции указанное отношение выплат на погашение долга к доходам бюджета в 2015 году составит не более 3%.

б) Развитие рынка производных инструментов, как необходимого элемента рыночной инфраструктуры.

Комитет уделял и планирует уделять самое серьезное внимание вопросам развития рыночной инфраструктуры и, в частности, рынка производных инструментов.

В 2008-2010 гг. Комитет планирует поддерживать объем «эталонных» выпусков базовых инструментов на достаточном уровне для функционирования рынка производных инструментов на московские облигации различной срочности.

7) Информационная открытость.

Информационная прозрачность эмитента является одним из важнейших факторов его инвестиционной привлекательности, снижения риск-премий и доходности его инструментов заимствования и, как следствие, важнейшим фактором снижения нагрузки по обслуживанию долга в средне- и долгосрочной перспективе.

Комитет и СГУП «Мосфинагентство» еженедельно публикуют на официальном интернет-сайте «Займы Москвы» (www.moscowdebt.ru) бюллетень о состоянии рынка государственных облигаций города Москвы с указанием всех операций, проводимых эмитентом. Также, на сайте регулярно публикуется информация о текущем положении экономики города, динамике бюджетного процесса, о состоянии государственного долга города, ключевых событиях, связанных с рынком московских облигаций.

Комитет планирует и далее осуществлять политику, направленную на обеспечение полной информационной прозрачности города Москвы, как эмитента ценных бумаг.