

## **ИТОГИ ДЕЯТЕЛЬНОСТИ В 2005 ГОДУ И ЗАДАЧИ НА 2006 ГОД**

1. Кредитные рейтинги города Москвы .....	2
2. Долг города Москвы .....	3
3. Итоги исполнения программы заимствований 2005 года .....	7
4. Развитие рынка облигаций Москвы .....	9
5. Анализ долговой нагрузки. ....	14
6. Информационная и коммуникационная поддержка заемной системы города Москвы	16
7. Задачи управления долгом в 2006 году .....	18
8. Политика заимствований города Москвы в 2006 году .....	20

В настоящем отчете представлены основные результаты деятельности Комитета государственных заимствований города Москвы (далее – Комитет) и СГУП «Мосфинагентство» по управлению государственным долгом города Москвы.

## 1. Кредитные рейтинги города Москвы

Текущие рейтинги города Москвы находятся на инвестиционном уровне по международной шкале и имеют наивысший уровень по национальной шкале. При этом в 2005 году город Москва оставался единственным субъектом Российской Федерации, все рейтинги которого по долгосрочным обязательствам в иностранной валюте были на уровне самой Российской Федерации.

### Текущие рейтинги города Москвы

	Внутренние обязательства	Внешние обязательства	Примечание
<b>по международной шкале</b>			
Fitch Ratings	BBB	BBB	Инвестиционный уровень рейтинга по международной шкале
Moody's Investors Service	Baa2	Baa2	
Standard&Poor's		BBB	
<b>по национальной шкале</b>			
Fitch Ratings	AAA (rus)		Наивысший рейтинг по национальной шкале
"Мудис Интерфакс"	Aaa.ru		
"Эксперт РА"	A++		

В 2005 году рейтинг города Москвы неоднократно повышался. Так, агентство Стандарт энд Пурс (Standard&Poor's) в течение 2005 года делало это дважды: 1 февраля 2005 года рейтинг был повышен со значения «BB+» до инвестиционного уровня «BBB-», а 22 декабря 2005 года - со значения «BBB-» до «BBB».

4 августа 2005 года агентство Фитч Рейтингс (Fitch Ratings) повысило долгосрочные кредитные рейтинги города Москвы в иностранной и национальной валюте с уровня «BBB-» до «BBB».

31 октября 2005 года агентство Мудис Инвесторс Сервис (Moody's) повысило кредитные рейтинги в иностранной и национальной валюте города Москвы с уровня «Baa3» до уровня «Baa2».

Рейтинги города Москвы отражают ее роль политического, экономического и финансового центра Российской Федерации, с диверсифицированной экономикой, хорошо развитым сектором услуг и уровнем благосостояния населения, превышающим средние по России показатели. Кроме того, как отмечают аналитики рейтинговых агентств, позитивное влияние на рейтинги города Москвы оказывает низкий уровень его долга. Отмечается также, 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 будет небольшим.

Рост международного рейтинга кредитоспособности Москвы положительно влияет на приток инвестиций в экономику города. Так, в 2005 году объем иностранных инвестиций, составил 25,2 млрд. долл. США против 15,4 млрд. долл. США в 2004 году.

## 2. Долг города Москвы

Структура долга\* города Москвы на 1 января 2006 года приведена ниже в таблице.

в млрд. единиц

Структура долга	Сумма долга
<b>Прямой долг</b>	
составляющие долга по валютам:	
Рубль	49,671
Доллар США	0,181
Евро	0,823
<b>Итого прямой долг, эквивалент в рублях:</b>	<b>83,007</b>
в т. ч. обязательства, номинированные в валюте, эквивалент в рублях:	33,336
<b>Гарантии и поручительства</b>	
составляющие по валютам:	
Рубль	2,690
Доллар США	0,110
<b>Итого гарантии и поручительства, эквивалент в рублях:</b>	<b>5,869</b>
в т. ч. обязательства, номинированные в валюте, эквивалент в рублях:	3,179
<b>Совокупный долг</b>	
составляющие долга по валютам:	
Рубль	52,361
Доллар США	0,291
Евро	0,823
<b>Итого совокупный долг, эквивалент в рублях:</b>	<b>88,876</b>
<b>в т. ч. долг под управлением Комитета:</b>	
составляющие долга по валютам:	
Рубль	49,671
Доллар США	0,005
Евро	0,778
<b>Итого долг под управлением Комитета, эквивалент в рублях:</b>	<b>76,399</b>
в т. ч. обязательства, номинированные в валюте, эквивалент в рублях:	26,728

Источник: сведения о долговых обязательствах города Москвы на 1.01.2006 г., Департамент финансов города Москвы.

\* обязательства в иностранной валюте пересчитаны в рубли по курсам ЦБ РФ на 1.01.2006 г. (USD/RUB=28,7825;

EUR/RUB=34,1850)

Большая часть прямого долга города Москвы находится под управлением Комитета - за последние три года доля такого долга увеличилась с 81,3% до 92%.

В 2005 году впервые за последние четыре года объем долга города Москвы уменьшился. Совокупный долг Москвы по состоянию на 1 января 2006 года составил 88,9 млрд. рублей, что на 14,1% ниже соответствующего показателя на начало 2005 года.

Снижение долга обусловлено резким ростом доходов бюджета рассматриваемого года. Так, по имеющейся оценке, доходы бюджета 2005 года составят более 522 млрд. рублей, увеличившись по отношению к 2004 году на 33%. Результатом стало исполнение бюджета 2005 года с профицитом в размере 19 млрд. рублей, значительная часть которого была направлена на сокращение долга.

Основным инструментом сокращения долга стал откуп облигаций города Москвы со сроками погашения в 2006 – 2007 годах, обусловивший сокращение их объема в обращении. Так, если на 1 января 2005 года объем обращающихся на рынке облигаций города составлял 59,7 млрд. рублей, то к январю 2006 года он сократился до 49,7 млрд. рублей.

Кроме того, в 2005 году был погашен банковский кредит на сумму 2 млрд. рублей.

#### Динамика объема и структуры долга города Москвы, млрд. рублей

Вид займа	1/1/2001	1/1/2002	1/1/2003	1/1/2004	1/1/2005	1/1/2006
Кредиты в рублях	15,8	3,8	8,2	4,8	2,0	0,0
Внутренние облигационные займы	0,4	5,8	14,4	36,8	59,7	49,7
Внешние кредиты и бюджетные кредиты	22,1	7,2	8,1	9,4	7,6	6,9
Еврозаймы	12,1	20,0	25,0	27,8	29,3	26,5
Гарантии в рублях	2,5	1,0	0,5	1,0	1,8	2,7
Гарантии в валюте	5,4	3,8	4,1	3,5	3,2	3,2
<b>Итого</b>	<b>58,3</b>	<b>41,6</b>	<b>60,2</b>	<b>83,3</b>	<b>103,5</b>	<b>88,9</b>

Несмотря на значительный объем операций по сокращению долга, данные приведенной ниже таблицы показывают, что структура долга города Москвы в 2005 году не претерпела серьезных изменений. Доля обязательств по внутренним облигациям незначительно уменьшилась с 57,7% до 55,9%, доля обязательств по еврозаймам, финансирование которых осуществлялось через размещение сертификатов участия в кредите (LPN), на начало 2006 года составила 29,8%.

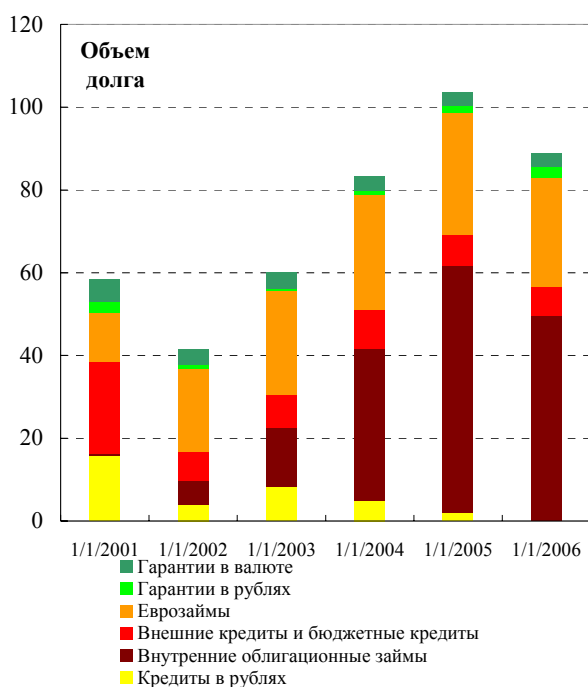
Таким образом, доля рыночных инструментов заимствований (внутренних облигаций и еврозаймов) составила 91,7% от объема прямого долга города (или 85,7% от общего объема долга). Указанные заимствования остаются доминирующими в структуре долга Москвы.

#### Динамика структуры долга города Москвы, %

Вид займа	1/1/2001	1/1/2002	1/1/2003	1/1/2004	1/1/2005	1/1/2006
Кредиты в рублях	27,0%	9,2%	13,6%	5,8%	1,9%	0,0%
Внутренние облигационные займы	0,8%	13,8%	23,9%	44,2%	57,7%	55,9%
Внешние кредиты и бюджетные кредиты	38,0%	17,4%	13,4%	11,3%	7,4%	7,7%
Еврозаймы	20,7%	48,0%	41,5%	33,4%	28,3%	29,8%
Гарантии в рублях	4,3%	2,3%	0,9%	1,2%	1,7%	3,0%
Гарантии в валюте	9,2%	9,2%	6,8%	4,2%	3,1%	3,6%
<b>Итого</b>	<b>100,0%</b>	<b>100,0%</b>	<b>100,0%</b>	<b>100,0%</b>	<b>100,0%</b>	<b>100,0%</b>

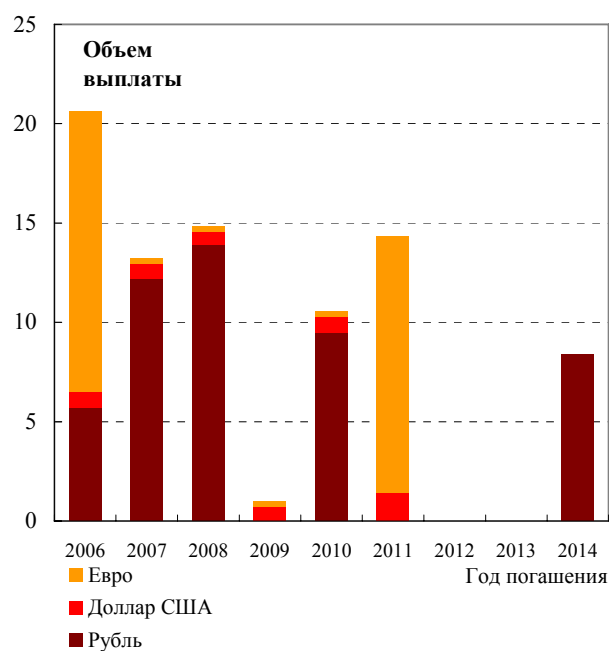
Изменение структуры прямого долга города Москвы и график его погашения приведены ниже на диаграммах.

**Динамика объема и структуры долга Москвы за период с 2001 по 2005 гг., экв. млрд. рублей**



Источник: Департамент финансов города Москвы

**График погашения прямого долга Москвы по состоянию на 1.01.2006 г., экв. млрд. рублей**



Источник: Департамент финансов города Москвы, Комитет

В общем объеме государственного долга города Москвы на 1.01.2006 года доля обязательств по внутреннему долгу составила 68,3%. В структуре внутреннего долга учитываются городские облигационные займы, бюджетные кредиты и гарантии.

Доля обязательств по внешнему долгу составила 31,7%. В структуре внешнего долга учитываются еврозаймы, внешние кредиты и гарантии.

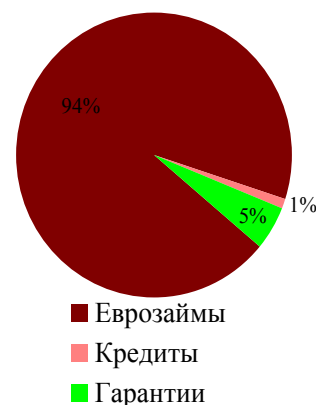
Структура внутреннего и внешнего долга города Москвы на 1 января 2006 года показана ниже на диаграммах.

**Структура внутреннего долга Москвы на 1.01.2006 г.**



Источник: Департамент финансов города Москвы, Комитет

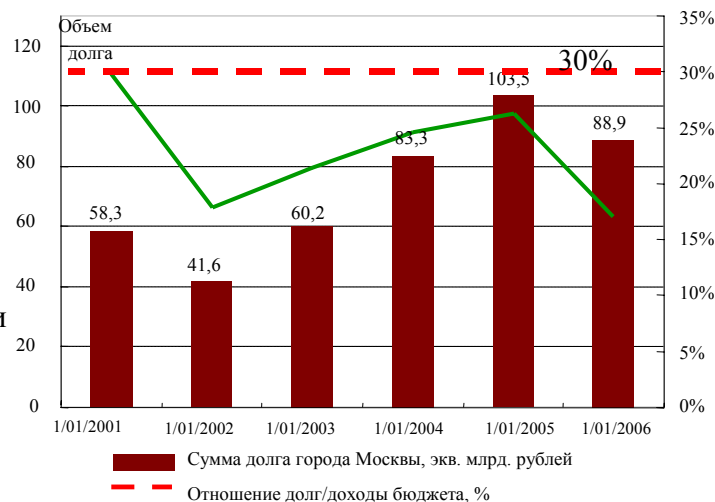
**Структура внешнего долга Москвы на 1.01.2006 г.**



В 2005 году в результате снижения объема долга на фоне динамичного роста экономики города такой показатель долговой нагрузки, как отношение объема долга к доходам бюджета, значительно снизился - с 26% до 17% (см. диаграмму «Динамика объема долга и показателя долговой нагрузки»).

В результате этот показатель стал существенно ниже не только предельного значения, определяемого для него Бюджетным Кодексом РФ (100%), но и дополнительного ограничения, установленного Правительством Москвы на уровне 30%.

**Динамика объема долга и показателя долговой нагрузки**



Источник: Департамент финансов города Москвы, Комитет

### 3. Итоги исполнения программы заимствований 2005 года

Основным направлением деятельности Комитета в 2005 году оставалось исполнение программы государственных заимствований города Москвы, утвержденной законом города Москвы от 15 декабря 2004 года №85 «О бюджете города Москвы на 2005 год» с последующими изменениями и дополнениями.

Кроме того, задачей Комитета являлось обеспечение своевременного и в полном объеме обслуживания и погашения долговых обязательств города, а также работа по управлению долгом, направленная на снижение долговой нагрузки на бюджет Москвы.

#### Изменение показателей Программы заимствований 2005 года.

Виды заимствований	Валюта учета	в млрд. единиц			
		Привлечение		Погашение	
		план*	факт**	план*	факт**
<b>Внутренние заимствования</b>	<b>Рубль</b>	<b>51,67</b>	<b>21,41</b>	<b>21,35</b>	<b>34,00</b>
в т. ч.:					
Кредитные соглашения и договоры, бюджетные ссуды от бюджетов других уровней	Рубль	9,39	0,17	2,98	2,89
<i>в т.ч. через Комитет государственных заимствований</i>	Рубль	8,57	0,00	20,00	2,00
Государственные ценные бумаги	Рубль	42,29	21,24	18,37	31,11
<i>в т.ч. через Комитет государственных заимствований</i>	Рубль	42,29	21,24	18,37	31,11
<b>Внешние заимствования</b>	<b>Евро</b>	<b>0,004</b>	<b>0,004</b>	<b>0,004</b>	<b>0,004</b>
в т. ч.:					
Государственные ценные бумаги	Евро				
<i>в т.ч. через Комитет государственных заимствований</i>	Евро				
Кредитные соглашения и договоры	Евро	0,004	0,004	0,004	0,004
<i>в т.ч. через Комитет государственных заимствований</i>	Евро	0,004	0,004	0,004	0,004
<b>Итого внутренние и внешние заимствования, эквивалент в рублях</b>		<b>51,83</b>	<b>21,54</b>	<b>21,50</b>	<b>34,13</b>
<b>Заемные средства на финансирование дефицита бюджета, эквивалент в рублях</b>		<b>30,32</b>	<b>-12,60</b>		

\* Закон о бюджете города Москвы на 2005 год в редакции от 30.06.2005 г.;

\*\* Отчет об исполнении консолидированного бюджета субъекта РФ на 1.01.2006 г.

В ходе исполнения бюджета города сложилась ситуация, когда расходы бюджета обеспечивались доходами без привлечения заимствований. В результате, по итогам исполнения бюджета города за 9 месяцев 2005 года Правительством Москвы было принято решение о приостановлении привлечения новых заимствований в 2005 году и направлении части дополнительных доходов города Москвы на досрочное погашение долговых обязательств.

Общий объем заемных средств, привлеченных в 2005 году, составил 21,54 млрд. рублей, в том числе Комитетом - 21,37 млрд. рублей.

Таким образом, объем финансирования дефицита бюджета за счет заемных средств был снижен на сумму порядка 30 млрд. рублей.

Как указывалось выше, в ходе досрочного погашения долговых обязательств Комитетом было откуплено облигаций государственного облигационного (внутреннего) займа города Москвы на сумму 20,6 млрд. рублей по номинальной стоимости, а также был досрочно погашен банковский кредит в объеме 2,0 млрд. рублей. Все это позволило достичь экономии расходов

бюджета города Москвы на обслуживание государственного долга (с учетом экономии расходов 2005, 2006 и 2007 гг.) в объеме 956,9 млн. рублей, из них 926,3 млн. рублей - за счет откупа облигаций и 30,6 млн. рублей - за счет досрочного погашения кредита.

#### **Обслуживание и погашение долга.**

**Обслуживание долга.** В 2005 году Комитет осуществлял своевременное и в полном объеме обслуживание всех долговых обязательств, находящихся в его управлении. Всего на эти цели (включая обслуживание долга в иностранной валюте) было направлено 10,4 млрд. рублей.

При размещении облигаций получен доход от превышения цены размещения облигаций над их номинальной стоимостью и накопленный купонный доход на общую сумму 1,9 млрд. рублей, которая была отнесена на снижение фактических расходов по обслуживанию государственного долга.

**Погашение долга.** Объем обязательств, погашенных в 2005 году через Комитет, составил сумму, эквивалентную 33,4 млрд. рублей.

По видам долговых обязательств погашение распределяется следующим образом:

- облигации государственного внутреннего займа города Москвы по номинальной стоимости – 31,23 млрд. рублей;
- рублевые кредиты – 2,0 млрд. рублей;
- валютные кредиты – 4,8 млн. долл. США.

#### **Внутренние заимствования.**

Общий объем привлеченных внутренних заимствований в 2005 году составил 21,41 млрд. рублей, в том числе за счет размещенных Комитетом внутренних облигационных займов – 21,24 млрд. рублей и бюджетных кредитов – 0,17 млрд. рублей.

#### **Внешние заимствования.**

В соответствии с постановлением Правительства Москвы от 13.12.2005 г. №1007-ПП «О привлечении кредита» Комитет осуществил привлечение кредита на сумму 3 836 тыс. евро.

## 4. Развитие рынка облигаций Москвы

### Рынок ОГО(В)З Москвы

К приоритетным задачам деятельности Комитета и СГУП «Мосфинагентство» относится осуществление системной долгосрочной политики развития рынка облигаций городского облигационного (внутреннего) займа Москвы. В 2005 году в рамках реализации указанной политики был проведен комплекс мероприятий, направленных на дальнейшее совершенствование инфраструктуры рынка и рыночных условий.

Так, в течение года было увеличено число профессиональных участников рынка - андеррайтеров и маркет-мейкеров рынка ОГО(В)З Москвы. Договора о сотрудничестве при размещении облигаций Москвы были подписаны дополнительно с шестью организациями. К началу 2006 года институт уполномоченных андеррайтеров рынка облигаций Городского облигационного (внутреннего) займа Москвы состоял из 29 участников, а именно:

- «АКБ РОСБАНК» (ОАО),
- Банк «ЗЕНИТ» (ОАО),
- Инвестиционный банк «ТРАСТ» (ОАО),
- АКБ «Банк Москвы» (ОАО),
- Банк Внешней торговли (ОАО),
- Коммерческий банк «Ситибанк» (ЗАО),
- Акционерный инвестиционно-коммерческий банк «Новая Москва»,
- КИТ Финанс (ООО),
- «АБН АМРО Банк А.О.» (ЗАО),
- «Дрезднер банк» (ЗАО),
- АКБ «Московский деловой мир» (ОАО),
- «ИНГ БАНК (ЕВРАЗИЯ) ЗАО»,
- «Ренессанс Брокер» (ООО),
- АКБ «СОЮЗ» (ОАО),
- «Международный Московский Банк» (ЗАО),
- АКБ «МЕНАТЕП Санкт-Петербург» (ОАО),
- ХАНТЫ-МАНСИЙСКИЙ БАНК (ОАО),
- «Промышленно-строительный банк» (ОАО),
- АК «Сберсберегательный банк Российской Федерации»,
- «Международный банк Санкт-Петербурга» (ОАО),
- «Брокерская компания «РЕГИОН» (ООО),
- «Инвестиционная компания «Тройка Диалог» (ЗАО),
- Коммерческий банк «Петрокоммерц» (ОАО),
- «Дойче Банк» (ООО),
- Акционерный коммерческий банк «АК БАРС» (ОАО),
- ООО Финансовая компания «Мегатрастойл»,
- Акционерный банк газовой промышленности «Газпромбанк» (ЗАО),
- Коммерческий банк «Дж.П.Морган Банк Интернешнл» (ООО),
- Банк инвестиций и сбережений «ИНВЕСТСБЕРБАНК» (ОАО).

Кроме того, в прошедшем году были частично пересмотрены обязательства андеррайтеров рынка ОГО(В)З Москвы, упразднена необходимость поддержания вторичного рынка облигаций и понижена комиссия андеррайтеров за обеспечение спроса на аукционах.

Еще одним приоритетом 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. При активном содействии со стороны Комитета в июне 2005 года в системе FORTS фондовой биржи РТС был введен в обращение фьючерсный контракт на корзину трехлетних рублевых облигаций города Москвы. Для увеличения объема базового актива по указанным фьючерсным контрактам в прошедшем году Комитетом специально были выведены на рынок 43-й и 47-й выпуски ОГО(В)З Москвы.

В 2005 году Комитет существенно активизировал операции по активному управлению долгом. Сформированный рынок внутренних облигаций уже сейчас позволяет городу

осуществлять операции в рамках задач управления ликвидностью бюджета, в том числе откуп облигаций города. В рамках проведения указанных операций в 2005 году Москва впервые начала использовать аукционы для откупа своих ценных бумаг.

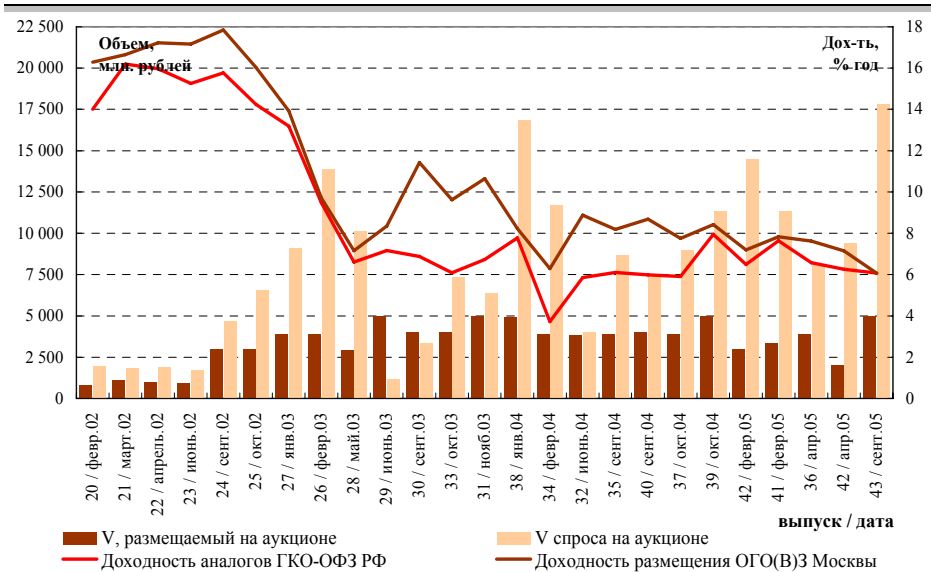
На аукционах по размещению ОГО(В)З Москвы в 2005 году было продано облигаций объемом 17,28 млрд. рублей по номинальной стоимости. Всего на аукционах спрос на выпуски Москвы более чем в 3,5 раза превысил предложение и составил 61,23 млрд. рублей.

В течение 2005 года в рамках задачи долгосрочного планирования долга и с целью снижения возможной пиковой нагрузки на бюджет в последующие годы Комитет проводил работу по увеличению срочности заимствований и формированию более равномерного профиля погашения долга. На конец 2005 года взвешенная по объему срочность находящихся в обращении облигаций Москвы составила 3,5 года.

В целях дальнейшего повышения ликвидности рынка долговых бумаг Комитет приступил к проведению эмиссий крупных эталонных выпусков облигаций. Так, в 2005 году все регистрируемые выпуски имели номинальный объем от 10 до 20 млрд. рублей.

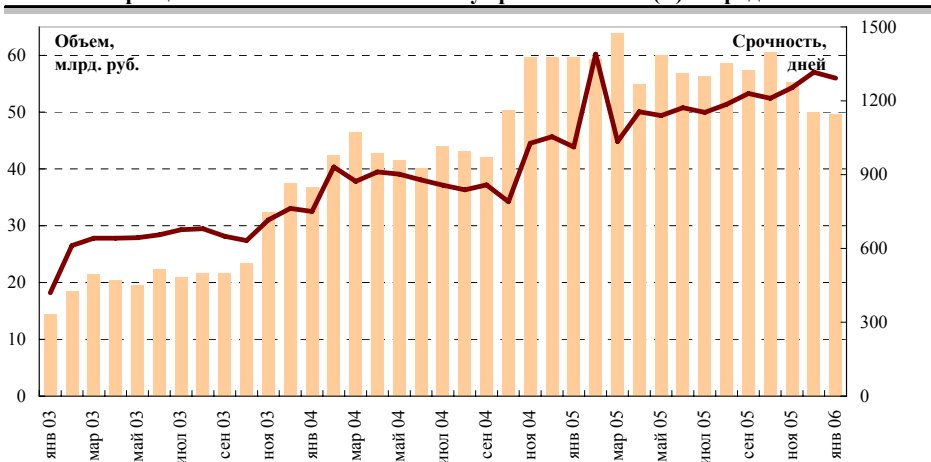
Большое значение в развитии рынка облигаций и увеличении инвестиционной привлекательности облигаций Москвы имела проводимая Комитетом политика по раскрытию

**Параметры аукционов по размещению ОГО(В)З Москвы, проведенных в 2002-2005 гг.**



Источник: Комитет

**Объем в обращении и взвешенная по объему срочность ОГО(В)З города Москвы**



Источник: Комитет

информации об эмитенте, его основе, проводил мероприятия по популяризации ОГО(В)З Москвы среди потенциальных инвесторов, как институциональных, так и частных, а также осуществлял контакт со всеми ведущими рейтинговыми агентствами.

Результатом реализации комплекса мероприятий, направленных на развитие рынка облигаций городского облигационного (внутреннего) займа Москвы, в 2005 году стало дальнейшее увеличение объема биржевых торгов ОГО(В)З, рост ликвидности рынка и привлекательности долговых инструментов Москвы для инвесторов.

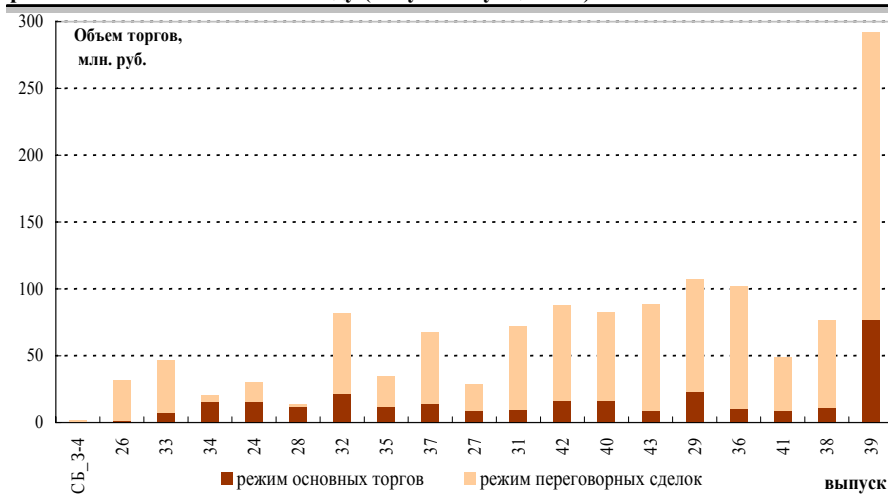
В 2005 году средневзвешенный объем вторичных торгов по облигациям Городского облигационного (внутреннего) займа Москвы в секции фондового рынка ЗАО «ММВБ» (включая режим переговорных сделок и без учета аукционов) составил 1,14 млрд. рублей (при показателе 0,96 млрд. рублей в 2004 году), таким образом, торговый оборот ОГО(В)З за год увеличился почти на 20%.

Рынок внутренних облигаций города стал ориентиром для всех региональных и корпоративных эмитентов и наряду с государственными облигациями Российской Федерации, в настоящее время, является ключевым сегментом рынка внутреннего долга страны.

Показателем значимости рынка московских облигаций является сопоставимость его оборотов с объемами

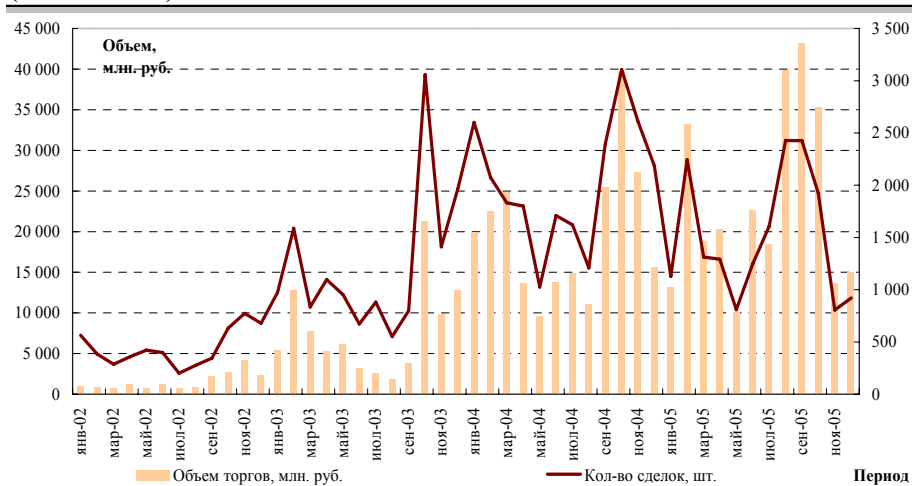
планах и действиях на рынке. Комитет регулярно, на системной

#### Средневзвешенный объем торгов по выпускам ОГО(В)З Москвы в секции фондового рынка ЗАО «ММВБ» в 2005 году (без учета аукционов)



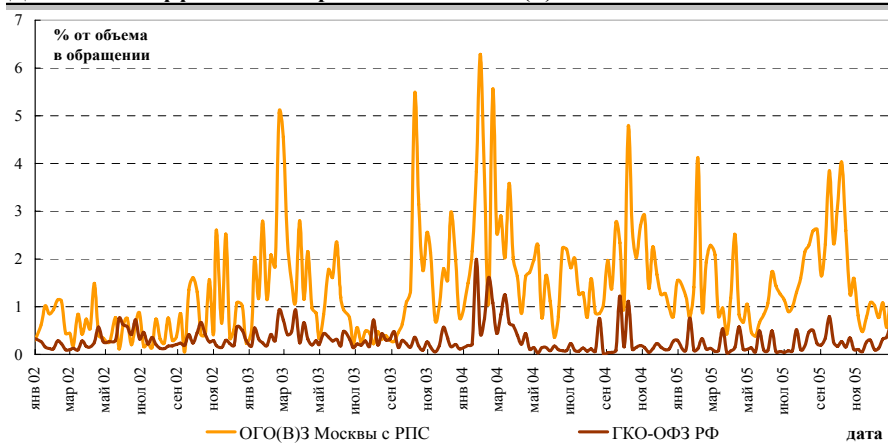
Источник: Комитет

#### Объем торгов и количество сделок по выпускам ОГО(В)З Москвы в 2002-2005 гг. (включая РПС)



Источник: Комитет

#### Динамика коэффициента оборачиваемости ОГО(В)З Москвы и ГКО-ОФЗ РФ



Источник: Комитет

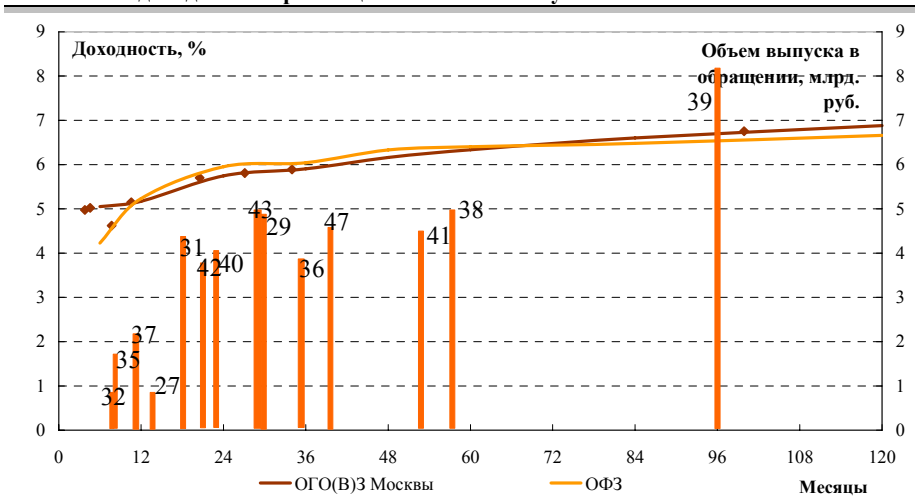
торгов облигациями Российской Федерации. Так, годовой оборот рынка ГКО-ОФЗ в 2005 году составил 369 млрд. рублей, а рынка московских облигаций – 284 млрд. рублей (в 2004 году - 238 млрд. рублей).

При этом коэффициент оборачиваемости рынка ОГО(В)З Москвы (отношение оборота рынка к объему облигаций в обращении) на протяжении практически всего 2005 года значительно превышал аналогичный показатель рынка ГКО-ОФЗ. Среднедневной коэффициент оборачиваемости рынка ОГО(В)З Москвы в 2005 году составил 1,52%, соответствующий показатель рынка ГКО-ОФЗ РФ - 0,23%.

По состоянию на конец 2005 года в рыночном обращении находилось 13 выпусков облигаций Москвы объемом 49,7 млрд. руб. по номинальной стоимости.

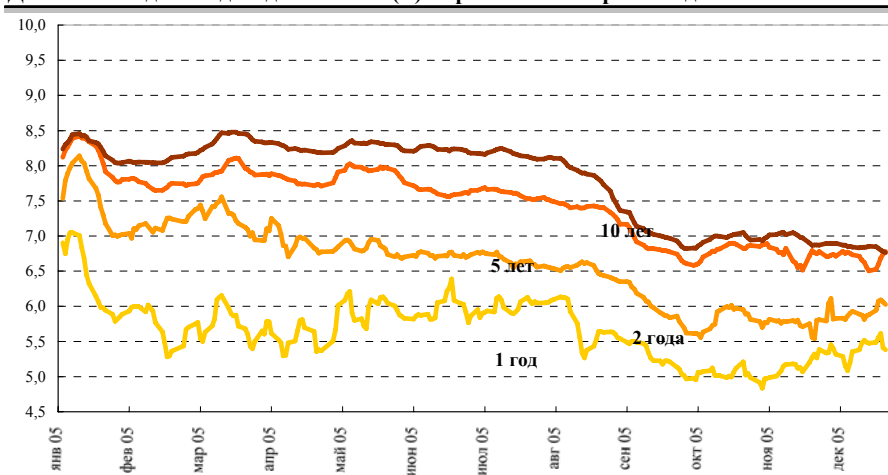
Важнейшим индикатором признания качества и надежности рублевых облигаций города является уровень их доходности. Кривая доходности облигаций города расположена ниже доходности любого эмитента РФ, кроме Российской Федерации. В настоящее время спрэд ОГО(В)З Москвы к ГКО-ОФЗ по всей длине кривой доходности не превышает 0,3 % годовых.

**Показатели доходности и размещенный объем выпусков**



Источник: Комитет

**Динамика индексов доходности ОГО(В)З с различными сроками до погашения**



Источник: Комитет

## Рынок облигаций Москвы для населения

На основании опыта, полученного Комитетом в ходе размещения сберегательных облигационных займов города Москвы, была оптимизирована система продаж облигаций физическим лицам. В результате под управлением Комитета была создана система реализации московских облигаций с максимально упрощенной процедурой приобретения ценных бумаг, минимальными издержками по покупке и хранению облигаций и механизмом их обратного выкупа у частных инвесторов. Таким образом, частный инвестор может покупать и продавать любые облигации Москвы из числа обращающихся на рынке. Система реализации московских облигаций включает в себя пункт продаж и депозитарий, что позволяет физическим лицам приобретать и продавать облигации города Москвы в системе продаж, управляемой непосредственно Комитетом.

Одновременно Комитетом 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 этой работы была проведена рекламная кампания в Московском метрополитене, размещена информация об облигациях города Москвы на сайте Правительства Москвы и сайте Комитета по телекоммуникациям и средствам массовой информации.

За 2005 год дано более 1650 подробных консультаций гражданам по вопросам облигаций Москвы и порядка их приобретения (по телефону «горячей линии», в пункте продаж, на Всероссийской выставке «Финансовый супермаркет для населения»). Количество просмотров физическими лицами информации, размещенной на интернет-сайте Комитета (раздел сайта, посвященный продаже облигаций населению), составило 8,8 тыс.

В результате функционирования собственной системы реализации московских облигаций было заключено 75 сделок с физическими лицами и продано 5,6 тыс. штук облигаций Москвы разных выпусков.

## 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. Часть указанных критериев была закреплена соответствующими правовыми актами Правительства Москвы.

Так, Постановлением Правительства Москвы от 6 мая 2003 года 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 №425-ПП от 22 июня 2004 года было введено дополнительное ограничение на максимальный объем долга города – его отношение к доходам бюджета не должно превышать 33%. В 2005 году Правительство Москвы ужесточило требование к уровню долга по данному критерию, снизив его предельный уровень до 30%.

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 операционному балансу. Дополнительно введенные городом критерии по указанным параметрам приведены ниже в таблице:

<b>Наименование показателя</b>	<b>Предельное значение</b>
Отношение долга к совокупным доходам	30%
Отношение ежегодных выплат на погашение долга к капитальному ресурсу	100%
Отношение ежегодных выплат на погашение и обслуживание долга к совокупным доходам бюджета	15%
Отношение ежегодных выплат на погашение долга к операционному балансу	50%

Комитет осуществляет непрерывный мониторинг соответствия долга всем вышеуказанным критериям долговой нагрузки, обеспечивая поддержание его на безопасном уровне.

Основные бюджетные и долговые показатели Москвы, а также ключевые параметры долговой нагрузки приведены ниже в таблице.

**Параметры долговой нагрузки\***

в млрд. рублей

	2003	2004	2005**	2006***
<b>Показатели долговой нагрузки</b>				
Доходы бюджета	338,5	393,6	522,2	504,6
Расходы бюджета	355,7	407,4	503,2	561,2
Дефицит (-)/Профицит (+)	-17,2	-13,8	19,0	-56,6
Капитальный ресурс	102,9	113,6	129,2	55,5
<b>Валовый региональный продукт</b>				
Валовый региональный продукт	2 484,4	2 926,7	3 581,9	4 131,4
<b>Параметры долга</b>				
Сумма долга	83,2	103,5	88,9	137,7
Выплаты на погашение долга	17,3	28,9	34,1	22,3
Обслуживание долга	6,6	7,5	8,8	14,5
<b>Показатели долговой нагрузки, %</b>				
Отношение долга к доходам бюджета	25%	26%	17%	27%
Обслуживание долга к расходам бюджета	2%	2%	2%	3%
Отношение ежегодных выплат на погашение долга к доходам бюджета	5%	7%	7%	4%
Отношение ежегодных выплат на погашение долга к капитальному ресурсу	17%	25%	26%	40%
Отношение ежегодных выплат на погашение и обслуживание долга к доходам бюджета	7%	9%	8%	7%
Отношение долга к валовому региональному продукту	3%	4%	2%	3%

\* все бюджетные и долговые показатели на конец периода;

\*\* Отчет об исполнении консолидированного бюджета субъекта РФ на 1.01.2006 г., бюджет субъекта РФ

\*\*\*прогноз Комитета в отношении суммы долга; данные Закона о бюджете на 2006 год и Постановления Правительства Москвы №520-ПП "Прогноз социально-экономического развития на 2006-2008 гг." в редакции от 29.11.2005 г.

Приведенные данные свидетельствуют, что все ключевые показатели долговой нагрузки не просто соответствуют бюджетному законодательству и дополнительно введенным жестким критериям, но и имеют достаточный запас прочности по отношению к своему предельному уровню. Это обеспечивает возможность осуществления заимствований в необходимых объемах, определяемых бюджетной политикой, сохраняя при этом низкий уровень связанных с долгом рисков.

Учитывая сохраняющуюся тенденцию к росту бюджетных доходов, а также консервативность проводимой заемной политики, можно прогнозировать сохранение рассмотренных показателей долговой нагрузки на низком уровне. Аргументом в пользу данного прогноза является приведенная выше динамика некоторых макроэкономических показателей, свидетельствующая о высоких темпах роста экономики города. Так, средний годовой рост, как номинальных доходов бюджета, так и валового регионального продукта за период с 2002 года составил порядка 23% в год. Этот показатель существенно превышает средний уровень годовой инфляции по Москве за такой же период, составивший 13%. Что касается прогноза роста экономики города и, соответственно, доходов бюджета, то в этом плане целесообразно отметить, что создание условий для роста экономики города с темпами не ниже 7,5-9% в год Правительством Москвы определено в качестве стратегической задачи на период до 2009 года.

## 6. Информационная и коммуникационная поддержка заемной системы города Москвы

Проводимая Комитетом политика по раскрытию информации об эмитенте, его планах и действиях на рынке рассматривается как важнейшая составляющая комплекса мер по развитию рынка облигаций города Москвы и увеличению их инвестиционной привлекательности. В силу этого в 2005 году Комитетом была продолжена последовательная и системная работа по широкому и своевременному информированию участников финансового рынка и общественности 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 оперативно распространялась на регулярной основе через информационные агентства REUTERS, Bloomberg, Интерфакс, РИА-Новости, Прайм-ТАСС, РосБизнесКонсалтинг, АК&М, Финмаркет, МФД-Инфоцентр и Sbonds.ru, газеты «Ведомости», «Известия», «Коммерсант», журнал «Эксперт». Наряду с этим информационные сообщения и аналитические материалы о планируемых и исполненных операциях эмитента, его экономическом положении и обязательствах размещалась на регулярно обновляемом сайте Комитета: [www.moscowdebt.ru](http://www.moscowdebt.ru).

Существенной составляющей деятельности Комитета в области информационной поддержки развития заемной системы является организация публичного обсуждения актуальных и проблемных вопросов функционирования внутреннего финансового рынка и, в первую очередь, такого его сегмента, как рынок муниципального и субфедерального долга. В рамках этой работы в 2005 году Комитетом и СГУП «Мосфинагентство» были организованы 5-я ежегодная конференция «Регионы и города России: заимствования как инструмент экономической политики» (12 мая 2005 года) и круглый стол «Управление государственным долгом. Взаимодействие государства и рынка» (29 сентября 2005 года).

На указанных мероприятиях обсуждались следующие проблемы:

- место государственного и субфедерального долга на финансовом рынке и перспективы его развития в связи с реформами органов власти и управления государственными финансами;
- использование специализированных агентств и государственных структур для эффективного управления государственным и региональным долгом;
- международный опыт финансирования региональных инвестиционных проектов и привлечения заемных средств для экономического развития регионов;
- возможности и проблемы централизованного управления региональным долгом.

В работе конференции приняли участие более 300 делегатов из 180 организаций, в том числе представители администрации сорока восьми российских городов и регионов.

В заседании Круглого стола приняли участие делегаты из 15-ти регионов и субъектов Российской Федерации, а также представители руководства 7-ми зарубежных организаций, специализирующихся в области управления государственным и муниципальным долгом.

Проведение Круглого стола стало логическим продолжением давнего сотрудничества Комитета с зарубежными профессиональными агентствами и организациями, работающими в области управления долговыми обязательствами и привлечения заемных средств для финансирования развития регионов и государств. Первый Круглый стол по данной тематике был успешно проведен в июне 2004 года. По итогам Круглого стола организовано размещение публикации в «Российской газете».

Помимо этого, в 2005 году руководство Комитета и СГУП «Мосфинагентство» приняло участие в значительном числе Российских и зарубежных форумов и конференций, посвященных проблематике финансовых рынков. В их числе были:

- 10-й ежегодный форум «Евромани» по Центральной и Восточной Европе (11-12.01.2005, Вена);
- конференция Goldman Sachs «Россия в контексте глобальных тенденций» (22.02.2005, Москва);

- II Всероссийская выставка «Финансовый супермаркет для населения» (11.02.2005, Москва);
- 9-ая ежегодная конференция Citigroup по европейским займам (9-11.03.2005, Вена);
- XVI Съезд АРБ (05.04.2005, Москва);
- 8-й Российский Экономический Форум (10-12.04.2005, Лондон);
- семинар банка HSBC по инвестициям на рынках развивающихся стран (20.04.2005, Женева);
- конференция «Россия: ценные бумаги с фиксированным доходом» (21-22.04.2005, Париж);
- ежегодная конференция ЗАО ИК «Тройка Диалог» «Долговой рынок: Россия и инвестиционные возможности в СНГ» (6-7.06.2005, Москва);
- 5-й межрегиональной конференции ЮНКТАД (Конференции ООН по торговле и развитию) по вопросам управления государственным долгом;
- 4-й конференция и Генеральная Ассамблея ВАДМО (Всемирной ассоциации агентств по управлению долгом) (20-24.06.2005, Женева);
- IX Ежегодная конференция «Ренессанс Капитал» «Россия сегодня: Риски и возможности» (20-22.06.2005, Москва);
- конференция РТС «Производные финансовые инструменты на процентные ставки и долговые ценные бумаги» (20.09.2005, Москва);
- ежегодная конференция Brunswick UBS «Инвестиции в российскую экономику: ключ к успеху» (28-30.09.05, Москва);
- VII Всероссийская конференция профессиональных участников рынка ценных бумаг (11-12.10.2005, Москва);
- конференция Fitch Ratings «РФ и субъекты Федерации после присвоения России инвестиционного рейтинга» (19.10.2005, Москва);
- 15-й Европейский банковский конгресс (18.11.2005, Франкфурт-на-Майне);
- II-ой Российский инвестиционный форум (01.12.2005, Москва);
- Российский облигационный конгресс (09.12.2005, Санкт-Петербург).

Совместный информационный проект «Финансы городов и регионов» осуществляемый Комитетом, СГУП «Мосфинагентство» и журналом «Рынок ценных бумаг» направлен на обеспечение возможностей регулярного обмена опытом и обсуждения проблематики управления долгом и финансами городов и регионов. В рамках этого проекта в течение 2005 года в журнале «Рынок ценных бумаг» было размещено семь информационно-аналитических приложений, посвященных проблемам субфедеральных и муниципальных займов, управления долгом городов и регионов, теории и практике заимствований.

С целью привлечения средств населения в экономику Москвы путем инвестирования сбережений граждан в городские облигационные займы Комитетом организовано проведение постоянной рекламно-разъяснительной кампании, направленной на повышение информированности населения о параметрах облигационных займов Москвы, технологии их покупки и продажи, а также по вопросам состояния экономики города и надежности ее финансовой системы.

Важную роль в системе раскрытия информации об эмитенте играет собственный интернет-сайт Комитета «Займы Москвы» ([www.moscowdebt.ru](http://www.moscowdebt.ru)), посвященный проблематике рынка московских заимствований. На сайте регулярно обновляется актуальная информация об операциях эмитента на рынке ценных бумаг, параметрах выпускаемых городом долговых обязательств, объеме и структуре долга города, рейтингах его внутренних и внешних долговых обязательств, аналитическая информация и материалы тематических конференций, публикаций, презентаций и докладов. Кроме того, на сайте размещены нормативно-правовые документы, регламентирующие заемную деятельность, материалы о концепции, стратегии и практике управления долгом города, информация о кредитной истории Москвы.

## 7. Задачи управления долгом в 2006 году.

Законом от 9 ноября 2005 года №56 «О бюджете города Москвы на 2006 год» бюджет города был утвержден по доходам в сумме 504,6 млрд. рублей, по расходам - – 561,2 млрд. рублей. Дефицит в размере 56,6 млрд. рублей планировалось практически полностью финансировать за счет средств займов.

С учетом ограничений на осуществление субфедеральных внешних заимствований, установленных Бюджетным кодексом Российской Федерации, заимствования на внешнем рынке будут осуществляться с погашением ранее привлеченного внешнего займа.

Таким образом, финансирование бюджетных расходов в 2006 году осуществляется за счет внутренних источников – размещения рублевых облигаций и привлечения рублевого кредита. При этом большую приоритетность имеют рыночные заимствования через размещение государственных облигаций города Москвы.

Для привлечения указанного объема средств будет осуществлено размещение московских облигаций, зарегистрированных в 2005 году и планируемых к регистрации в 2006 году, со сроками обращения до 15 лет.

В рамках исполнения программы заимствований 2006 года планируется привлечение:

- внутренних облигационных займов на сумму 48,77 млрд. рублей;
- внутренних кредитов на сумму 5,0 млрд. рублей;
- бюджетных ссуд на сумму 0,63 млн. рублей;
- внешних заимствований на сумму 408 млн. евро.

Указанные заимствования обеспечат рефинансирование долговых обязательств текущего года и позволят направить на финансирование дефицита бюджета средства в объеме 47,58 млрд. рублей. При этом весь объем финансирования дефицита бюджета будет обеспечен привлечением внутренних заимствований.

### Показатели программы заимствований 2005\* и 2006\*\* гг.

в млрд. единиц

Виды заимствований	Валюта учета	Привлечение		Погашение	
		2005*	2006**	2005*	2006**
<b>Внутренние заимствования</b>	<b>Рубль</b>	<b>21,41</b>	<b>54,40</b>	<b>34,00</b>	<b>6,82</b>
в т. ч.:					
Кредитные соглашения и договоры, бюджетные ссуды от бюджетов других уровней	Рубль	0,17	5,63	2,89	1,13
Государственные ценные бумаги	Рубль	21,24	48,77	31,11	5,69
<b>Внешние заимствования</b>	<b>Евро</b>	<b>0,004</b>	<b>0,408</b>	<b>0,004</b>	<b>0,408</b>
в т. ч.:					
Государственные ценные бумаги	Евро				
Кредитные соглашения и договоры	Евро	0,004	0,408	0,004	0,408
<b>Итого внутренние и внешние заимствования, эквивалент в рублях</b>		<b>21,54</b>	<b>69,82</b>	<b>34,13</b>	<b>22,24</b>
<b>Заемные средства на финансирование дефицита бюджета, эквивалент в рублях</b>		<b>-12,60</b>	<b>47,58</b>		

\*Отчет об исполнении консолидированного бюджета субъекта РФ на 1.01.2006 года;

\*\* с учетом планируемых изменений в Программе заимствований города Москвы на 2006 год.

В результате, как видно из приведенной ниже таблицы, к концу 2006 года доля внутреннего долга в сумме обязательств по долгу города Москвы достигнет 78,5%, а объем внутренних облигационных займов составит 67,4% от суммы долга города Москвы.

## Состояние и прогноз объема и структуры долга\*

Вид обязательств	01.01.2005 г.		01.01.2006 г.		01.01.2007 г., оценка	
	Сумма	Структура	Сумма	Структура	Сумма	Структура
<b>Внутренний долг, млрд. рублей</b>	<b>72,5</b>	<b>70,1%</b>	<b>60,7</b>	<b>68,3%</b>	<b>108,2</b>	<b>78,5%</b>
в т.ч.						
облигационные займы	59,7	57,7%	49,7	55,9%	92,8	67,4%
кредиты в рублях	2,0	1,9%	0,0	0,0%	5,0	3,6%
бюджетные кредиты	7,3	7,1%	6,6	7,4%	6,1	4,4%
гарантии	3,5	3,4%	4,4	5,0%	4,3	3,1%
<b>Внешний долг, экв. млрд. USD</b>	<b>1,12</b>	<b>29,9%</b>	<b>0,98</b>	<b>31,7%</b>	<b>1,02</b>	<b>21,5%</b>
в т.ч.						
еврозаймы	1,06	28,3%	0,92	29,8%	1,01	21,4%
внешние кредиты	0,01	0,3%	0,009	0,3%	0,005	0,1%
гарантии	0,05	1,3%	0,05	1,6%	0,00	0,0%
<b>Итого долг города Москвы, млрд. рублей</b>	<b>103,48</b>	<b>100%</b>	<b>88,88</b>	<b>100%</b>	<b>137,70</b>	<b>100%</b>

\*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 2006 год и, соответственно, прогнозируемом на конец года объеме долга города Москвы.

## 8. Политика заимствований города Москвы в 2006 году.

В рамках принятой на 2003-2006 гг. стратегии управления долгом 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.

В 2006 году для реализации указанных целей Комитет планирует сосредоточить свои усилия на следующих направлениях.

### 1) Сохранение диверсификации инструментов заимствований.

В 2006 году Комитет планирует сохранять диверсифицированную структуру портфеля заимствований с целью снижения зависимости от состояния отдельных сегментов рынка и долговых инструментов. Доступ к различным инструментам заимствований предоставит городу большую финансовую гибкость и возможность подбирать оптимальные условия по стоимости и срочности заимствований в зависимости от текущей конъюнктуры.

Ниже приведена структура заимствований города Москвы в 2006 году, ожидаемая с учетом планируемых изменений в программе заимствований на 2006 год:

- внутренние облигационные займы - 48,77 млрд. рублей;
- внутренние кредиты - 5,0 млрд. рублей;
- внешние заимствования - 408,0 млн. евро (14,8 млрд. руб.);
- бюджетные ссуды - 0,63 млрд. рублей.

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

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

- рыночный характер заимствования позволяет увеличить круг инвесторов, что снижает стоимость заимствований и увеличивает срочность и объем облигационных займов;
- 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.

В этой связи меры, направленные на развитие внутреннего рынка облигаций Москвы, будут иметь особое значение для успешной реализации политики в области заимствований и управления структурой долга. При этом доля рублевых облигаций в совокупном объеме долга Москвы будет увеличиваться и к концу 2006 года составит более 67%.

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

В целях дальнейшего повышения ликвидности рынка ценных бумаг города Москвы, планируется проводить эмиссию крупных эталонных выпусков облигаций. Практика управления долгом подтвердила, что увеличение объема выпуска определяет большую ликвидность, и соответственно, рост спроса и возможностей для снижения стоимости. В рамках данной задачи все вновь регистрируемые выпуски будут иметь номинальный объем от 10 до 30 млрд. рублей.

Кроме того, меры по повышению ликвидности выпусков позволяют реализовать стратегии увеличения горизонта планирования долга и формирования профиля долга с равномерным графиком платежей. Удлинение и формирование более «плоского» профиля погашения долга снижает уровень пиковой долговой нагрузки на бюджет.

#### 4) Увеличение сроков заимствований.

В целях дальнейшего сокращения рисков рефинансирования накопленного долга в средне- и долгосрочной перспективе Комитет планирует увеличить временной горизонт внутреннего долга до 15 лет (в случае сохранения благоприятной рыночной конъюнктуры).

Временной горизонт внешних рыночных заимствований планируется увеличить до 10-15 лет (в зависимости от текущей ситуации на рынке) в результате размещения в мае-июне 2006 года нового выпуска еврооблигаций города Москвы.

#### 5) Формирование равномерного профиля погашения долга.

В целях дальнейшего сокращения рисков рефинансирования будет продолжена политика формирования равномерного профиля погашения долга путем:

- доразмещения выпусков облигаций внутреннего займа со сроками обращения 3, 5 и 10 лет.
- размещения на внутреннем рынке новых выпусков облигаций со сроками погашения 15 лет (в случае благоприятной рыночной конъюнктуры).

Ниже в таблице приведен перечень планируемых к размещению в 2006 году выпусков.

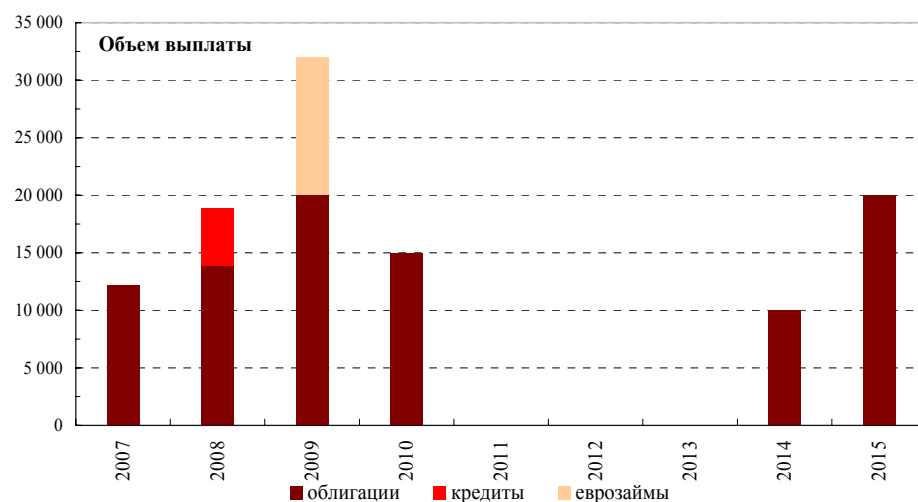
Номер выпуска	Срок погашения	Объем размещения
МГор-46	2009 г.	до 10 млрд. рублей
МГор-47	2009 г.	до 10 млрд. рублей
МГор-44	2015 г.	до 20 млрд. рублей
Новый выпуск	2021-2022 гг.	до 15 млрд. рублей

Размещение облигаций с максимально широким охватом кривой доходности обеспечивает привлечение к работе с облигациями Москвы более широкого круга инвесторов и тем самым способствует росту совокупного спроса на них.

В 2006 году, в случае сохранения благоприятной рыночной конъюнктуры, основной объем размещений планируется в секторе облигаций со сроками погашения от 9 до 15 лет (планируемый объем размещения от 20 до 30 млрд. рублей, в зависимости от рыночной конъюнктуры).

Таким образом, к концу 2006 года Комитет планирует увеличить средний срок долгового портфеля до уровня 5 лет по внутренним облигациям и 7 лет по внешним займам. Формирование «плоского» профиля погашения долга

Прогнозируемый профиль долга Москвы к концу 2006 года, экв. млрд. рублей



Источник: Комитет

будет продолжено в 2007-2010 годах. Ниже приведена планируемая на 2007–2010 гг. структура выпусков облигаций внутреннего займа.

Срок до погашения	Объем размещения
3 года	10 млрд. руб.
5 лет	15 млрд. руб.
10 лет	15 млрд. руб.*
15 лет	15 млрд. руб.*

\*планируется, что каждый новый выпуск срочностью 10 и 15 лет будет иметь объем 30 млрд. руб. и размещаться в течение двух лет.

**Концептуальный план размещения облигаций\*** на период 2007–2010 гг. представлен ниже в таблице.

Срок погашения	в тыс. рублей			
	2007	2008	2009	2010
2010 г.	10 000 000			
2011 г.		10 000 000		
2012 г.	10 000 000		10 000 000	
2013 г.		10 000 000		10 000 000
2014 г.			10 000 000	
2015 г.				10 000 000
2016 г.				
2017 г.	5 000 000	5 000 000		
2018 г.	5 000 000	5 000 000		
2019 г.			5 000 000	5 000 000
2020 г.			5 000 000	5 000 000
2021 г.	5 000 000			
2022 г.	5 000 000			
2023 г.		5 000 000	5 000 000	
2024 г.		5 000 000	5 000 000	
2025 г.				5 000 000
2026 г.				5 000 000

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

## **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 2006 году и последующие годы Комитет планирует поддерживать емкость базовых инструментов, формирующих трехлетнюю корзину облигаций, на уровне не ниже 20 млрд. рублей.

Для целей обеспечения требуемой емкости «корзины» в 2006 году Комитет выпустит в обращение трехлетних облигаций на сумму 20 млрд. рублей, а также намерен способствовать появлению фьючерса на более длинные облигации города (на корзину 7–10-летних бумаг) путем эмиссии новых выпусков.

## **7) Информационная открытость**

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

С 2005 года Комитет и СГУП «Мосфинагентство» еженедельно публикуют на официальном сайте ([www.moscowdebt.ru](http://www.moscowdebt.ru)) бюллетень о состоянии рынка государственных облигаций города Москвы с указанием всех операций, проводимых эмитентом.

Комитет планирует и далее осуществлять политику, направленную на своевременное информирование общественности и участников финансового рынка о текущем положении экономики города, динамике бюджетного процесса, о состоянии государственного долга города Москвы и всех операциях эмитента на рынке ценных бумаг.