

Город Москва — кредитный рейтинг

(Перевод с английского)

Дата публикации: 14-03-2006 MSK

Кредитный рейтинг эмитента по обязательствам в иностранной валюте

BBB/Стабильный/—

История присвоения кредитного рейтинга

22 декабря 2005 г.	BBB
1 февраля 2005 г.	BBB-
2 февраля 2004 г.	BB+
6 декабря 2002 г.	BB
29 июля 2002 г.	BB-
19 декабря 2001 г.	B+
28 июня 2001 г.	B

Основные факторы, влияющие на уровень рейтинга:

Позитивные факторы:

- особая роль Москвы как экономического, финансового и политического центра России;
- диверсифицированная, растущая экономика с показателями дохода выше средних по стране;
- хорошие финансовые показатели;
- низкая долговая нагрузка;
- высокий уровень ликвидности.

Негативные факторы:

- низкая предсказуемость и гибкость доходов;
- неопределенность в преемственности политики;
- относительно высокий уровень условных обязательств.

Обоснование

Рейтинг Москвы отражает ее роль как торгового, политического и финансового центра Российской Федерации (рейтинг по обязательствам в иностранной валюте: BBB/Стабильный/A-2; рейтинг по обязательствам в национальной валюте: BBB+/Стабильный/A-2; рейтинг по национальной шкале: ruAAA), диверсифицированную экономику города, с хорошо развитым сектором услуг и уровнем благосостояния населения, который превышает средний по России. Кроме того, позитивное влияние на рейтинг оказывают низкий уровень долга, высокие показатели исполнения городского бюджета и хорошая ликвидность.

Вместе с тем федеральный контроль за ставками, видами и распределением налогов, а также расходными обязательствами, неопределенность в отношении городской финансовой политики после смены нынешней администрации в 2007 г., а также достаточно высокие условные обязательства ограничивают уровень рейтинга.

Благодаря уникальному положению Москвы — столицы России и ее коммерческого центра — валовой городской продукт рос на протяжении последних пяти лет в среднем на 7,8% в год. Городская администрация ожидает сохранения темпов роста на уровне более 7% в год в ближайшем будущем.

На протяжении последних пяти лет город Москва поддерживает сильные финансовые показатели, при высоком текущем профиците бюджета — в среднем более 33% текущих доходов и сбалансированном бюджете с учетом капитальных расходов. Несмотря на ожидаемое снижение финансовых показателей из-за растущих потребностей в более качественных услугах общественного сектора и социальной поддержке населения, в ближайшие два-три года текущий баланс сохранится на достаточно высоком уровне в 20-25% текущих расходов, а общий дефицит бюджета будет небольшим.

Благодаря притоку дополнительных доходов Москва сумела сократить объем полного долга до низкого уровня в 17% доходов к декабрю 2005 г. Хотя в среднесрочной перспективе долг может увеличиться, правительство планирует придерживаться умеренной долговой нагрузки — ниже трети доходов бюджета.

Более того, ликвидность остается высокой из-за больших остатков на счетах, достигающих 20% текущих доходов, и снижающегося валютного риска.

Гибкость и предсказуемость бюджетной политики города ограничены, поскольку ставки, виды и распределение налогов, а также большинство расходных обязательств российских регионов регулируются федеральным законодательством. Город также подвержен рискам изменений в налогообложении энергетического сектора: около 15% его доходов поступает от

нефтяных и газовых компаний.

Уровень условных обязательств города относительно высок как следствие поддержки Москвой ряда предприятий и банка, а также участия муниципальных предприятий в схемах частно-государственного партнерства. Кроме того, столица все еще нуждается в централизации контроля и управления долгом в одном подразделении Правительства Москвы. Тем не менее контроль за обслуживанием долга обеспечен, поскольку весь долг обслуживается департаментом финансов.

Прогноз

Прогноз «Стабильный» отражает ожидания Standard & Poor's относительно того, что сильная экономическая база и взвешенное управление долгом позволят городу смягчить ожидаемый рост текущих расходов и последствия потенциальных изменений системы межбюджетных отношений в России, поддерживать высокие показатели исполнения бюджета и необходимый уровень капитальных вложений. Значительные изменения в источниках доходов Москвы, а также в ее финансовой и долговой политике могут оказать негативное воздействие на рейтинг. Вероятность таких последствий невелика, несмотря на возможную смену правительства в 2007 г. Напротив, дальнейшее улучшение кредитоспособности Российской Федерации в сочетании с консолидацией управления долгом Москвы, а также внедрение системы долгосрочного планирования могут позитивно сказаться на рейтингах города.

Сравнительный анализ

Город Москва — столица и крупнейший город России — выделяется на фоне других российских регионов своей экономической и финансовой мощью. Это характерно для многих других столичных городов Центральной и Восточной Европы (ЦВЕ), включая Вильнюс (BBB+/Стабильный/—) в Литве, Загреб (BBB/Стабильный/—) в Хорватии и Ригу (BBB/Стабильный/A-3) в Латвии. Экономика Москвы диверсифицирована, в отличие от многих российских регионов в ней не доминирует какая-либо одна отрасль.

Правительство города продолжает принимать меры по улучшению управленческих и информационных систем. Политика Москвы по управления финансами и долгом консервативнее и прозрачнее в сравнении со многими российскими регионами и городами, имеющими рейтинги Standard & Poor's, однако эти характеристики могут ухудшиться вследствие недостаточной гибкости бюджетных процессов, а также возможных изменений политического характера.

В 2003-2005 гг. средний уровень текущего профицита бюджета Москвы превышал 30% текущих доходов, а общий дефицит бюджета был совсем небольшим — по этим показателям Москва выглядит лучше городов ЦВЕ, имеющих рейтинги Standard & Poor's (кроме Загреба).

Уровень прямого долга Москвы (примерно 17% текущих доходов в 2005 г.) соответствует среднему для российских регионов и является низким по международным стандартам. По сравнению с другими столичными городами стран ЦВЕ Москва подвергается невысокому валютному риску (в том числе по кредитам, номинированным в иностранных валютах), причем его уровень снижается.

Уровень условных обязательств Москвы — выше, чем у сопоставимых с ней городов, поскольку в ее собственности находится много объектов недвижимости, а задолженность муниципальных компаний постепенно растет. Городские коммунальные предприятия, имеющие на сегодняшний день небольшие долги, планируют увеличить заимствования в рамках схем частно-государственного партнерства.

	г. Москва	г. Рига*	г. Санкт-Петербург	г. Вильнюс*	г. Загреб*
Кредитный рейтинг эмитента (по обязательствам в национальной валюте) **	—	BBB/Стабильный/A-3	BB+/Позитивный/—	BBB+/Стабильный/—	BBB/Стабильный/—
Кредитный рейтинг эмитента (по обязательствам в иностранной валюте) **	BBB/Стабильный/—	BBB/Стабильный/A-3	BB+/Позитивный/—	BBB+/Стабильный/—	BBB/Стабильный/—
<i>Средние трехлетние показатели, на основе фактических данных</i>					
Текущий баланс, % текущих доходов	30,2	10,0	12,3	9,1	22,9
Баланс с учетом капитальных расходов, % всего доходов	0,6	(5,4)	3,4	4,8	3,1
Капитальные расходы, % всего расходов	33,9	21,3	13,5	8,7	23,5
Межбюджетные перечисления, % доходов	5,4	16,5	6,8	44,7	0,3

Показатели 2005 г., тыс. долл. США					
Всего доходы	17587081,0	453606,6	4841262,8	234285,7	777171,9
Гибкие доходы, % текущих доходов	13,9	7,5	33,5	22,4	30,4
Прямой долг, на конец года	2744542,2	186186,7	276571,9	70428,6	112171,9
Прямой долг, % текущих доходов	16,7	45,2	6,4	31,9	15,1
Прямой долг, % ВРП	2,3	2,0¶	1,3	1,4¶	1,1
Полный долг, % всего доходов	16,7	53,9	6,2	48,1	27,9
Выплата процентов, % текущих доходов	1,8	1,8	1,1	0,5	0,8
Обслуживание и погашение долга, % всего доходов	8,1	7,4	8,7	12,3	6,6
Денежные средства, % расходов на обслуживание и погашение долга	139,0	27,5	89,6*	38,6	26,7
Численность населения	10397600*	735241	4599600*	553200§	779000§
Уровень безработицы, %	1,1*	4,1§	2,8*	5,5§	10,2§
ВРП (номинальный) на душу населения, абсолютный показатель, долл. США	10043,5*	7148,9¶	4094,8*	5832,0¶	12195,0§
ВРП на душу населения, % к ВВП страны	274,6*	181,1¶	111,9*	144,1¶	0,0§
Прирост реального ВРП, %	7,9*	Н/Д	5,9*	8,2§	Н/Д
Всего доходы, % ВРП	14,9	5,6¶	23,3	4,6¶	7,8
* Данные за 2004 г. ** На 13 марта 2006 г. ¶ Данные за 2002 г. § Данные за 2003 г. Н/Д — нет данных.					

Система межбюджетных отношений: уровень поддержки и предсказуемости

Развивающаяся система межбюджетных отношений создает неопределенность

Российская система межбюджетных отношений продолжает развиваться, реформы затрагивают все важнейшие сферы повседневной деятельности региональных и местных органов власти (РМОВ), а также осуществляемого ими стратегического планирования, включая налоговые поступления, долговые обязательства, механизмы выравнивания бюджетной обеспеченности, распределение ответственности, учет и отчетность. Эти изменения создают неопределенность в условиях деятельности РМОВ и затрудняют процесс планирования и составления бюджетов. Потенциальные изменения в системе выравнивания бюджетной обеспеченности (передача доходов Москвы другим регионам) могут иметь для города негативные последствия. Однако ожидается, что в долгосрочной перспективе реформы позволят создать более прочную, стабильную и надежную систему межбюджетных отношений.

Система по-прежнему централизована: федеральное правительство контролирует основные налоги и заимствования РМОВ. Однако с 2006 г. органы власти местного, регионального и федерального уровней строго разделены, при этом каждый получил фиксированную сферу ответственности и доходную базу. Пока можно предполагать, что реформа не окажет негативного влияния на финансовое положение Москвы, учитывая ее особый статус (Москва является одновременно городом и субъектом Федерации). Тем не менее Standard & Poor's будет следить за изменениями в законодательстве и анализировать их последствия для финансового положения города и его способности исполнять долговые обязательства.

Экономика

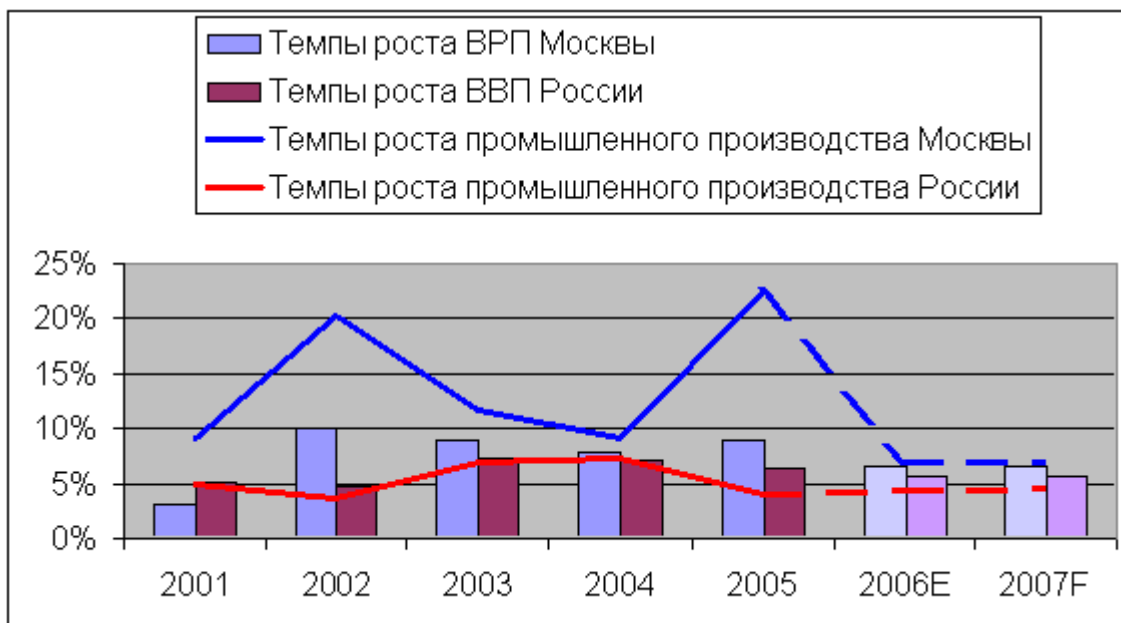
Уникальность Москвы как экономического, финансового и культурного центра России

Москва, население которой оценивается в 10,4 млн человек, — не только крупнейший город России, но и один из крупнейших городов Европы. В России она является центром деловой, инвестиционной, политической и культурной

деятельности. Город, на долю которого приходится 7,3% населения России, производит около 20% российского ВВП. Вклад экономики Москвы в налоговые доходы консолидированного бюджета России составляет почти 25%.

Темпы роста валового регионального продукта (ВРП) и промышленного производства Москвы продолжают превышать аналогичные показатели для России в целом (см. диаграмму 1). В 2001-2005 гг. экономика города росла более чем на 7,8% в год. В 2005 г. прирост составит, как ожидается, 9%. По прогнозам правительства города, в 2006-2008 гг. экономика будет расти на 7-9% в год. Основным фактором роста останется сфера торговли и прочих услуг — крупнейший сектор экономики города. Сравнительно динамично развивается промышленное производство, темпы роста которого с 1999 г. превышают средние по стране.

Диаграмма 1.
Сравнительный анализ роста экономики Москвы и Российской Федерации



Диверсифицированная экономика

Экономика города отличается высоким по российским меркам уровнем диверсификации. В отличие от многих российских регионов, имеющих рейтинги Standard & Poor's, в московской экономике нет доминирующей отрасли. На долю сектора услуг, приобретающего все большее значение, в настоящее время приходится более двух третей ВРП, в то время как в 1995 г. его доля составляла чуть более 50%. Москва является крупнейшим транспортным узлом страны, который обслуживают восемь железнодорожных вокзалов и пять аэропортов.

Роль промышленности в экономике сравнительно невысока, ее доля в ВРП составляет примерно 8,0%, а в структуре занятости — около 13% (2004). Между тем хорошо развитый строительный сектор обеспечивает работой 14% жителей Москвы трудоспособного возраста.

Благоприятным для Москвы обстоятельством является то, что на ее территории располагаются головные офисы многих компаний, которые имеют производственные подразделения по всей стране, но платят налог на прибыль в бюджет Москвы. Однако проводимая налоговая реформа, а также перерегистрация головных офисов, в результате которой они станут объектами налогообложения в других юрисдикциях, могут сократить это преимущество.

Основным работодателем в Москве остается общественный (государственный и муниципальный) сектор. По меньшей мере 60 000 человек работают в законодательных и исполнительных органах власти федерального и регионального уровней. Всего в общественном (государственном и муниципальном) секторе занято около 30% общей численности трудоспособного населения города.

Средоточие инвестиционной активности в России

Москва является средоточием иностранной инвестиционной активности в России, на ее долю приходится примерно 42,7% общего объема иностранных инвестиций, направляемых в Россию. Сумма прямых иностранных инвестиций в 2005 г. оценивалась в 1,9 млрд долл., что несколько меньше показателя 2003 г. (2,5 млрд долл.). Основными объектами внимания иностранных инвесторов являются проекты в сферах оптовой и розничной торговли, промышленного производства, недвижимости, транспорта и связи.

Уровень благосостояния — выше среднего по стране

В ноябре 2005 г. уровень безработицы (рассчитанный по методике Международной организации труда) составил около 0,9%. Это — низкий показатель по международным стандартам; в среднем по России уровень безработицы намного выше (7,8%). Правительство города объясняет это хорошей диверсификацией и быстрым ростом экономики Москвы, а также высоким уровнем образования рабочей силы.

Москва опережает другие российские регионы по среднему доходу физических лиц, который составляет около 850 долл. в месяц (ноябрь 2005 г.) — более чем втрое выше, чем в среднем по стране. ВРП на душу населения превысил 10 000 долл.

— это намного выше среднего показателя по России.

Качество управления и институциональная легитимность

Относительная политическая стабильность

Правительство Москвы возглавляет мэр Юрий Лужков, избранный в декабре 2003 г. на третий четырехлетний срок. Будучи главой крупнейшего города России, г-н Лужков в последние годы играет весьма важную роль в общенациональной политике. Однако г-н Лужков уже объявил, что в 2007 г., когда его полномочия истекут, он уйдет с поста мэра. Хотя после прихода новой административной команды основные законы и системы не должны измениться, возможность обеспечения преемственности ныне консервативной политики управления финансами и долгом после 2007 г. вызывает некоторые сомнения. Standard & Poor's будет внимательно следить за всеми изменениями в этой области.

Органом законодательной власти является Городская дума, выборы в которую последний раз проводились в декабре 2005 г. Большую часть депутатов Государственной думы составляют представители «Единой России» — партии, поддерживающей российского президента Владимира Путина и мэра Юрия Лужкова.

Улучшающееся качество управления и информационных систем

Качество управления городом, прозрачность и уровень информационных систем продолжают улучшаться. В отличие от других российских регионов Москва сумела внедрить собственную казначейскую систему управления бюджетом, хотя ей приходится согласовывать свои денежные потоки с федеральным казначейством. Город регулярно публикует информацию, касающуюся своих финансов и долговых обязательств, на веб-сайтах Правительства Москвы.

В последние три года город проводит осторожную политику в области долгосрочных заимствований и теперь имеет довольно ровный график погашения долговых обязательств. Администрация продолжает консолидировать долг города под контролем Комитета государственных заимствований города Москвы (подробнее см. раздел «Ликвидность и управление долгом»). Тем не менее финансовая политика города не в достаточной степени учитывает долгосрочную перспективу, что объясняется незавершенностью процесса формирования государственного законодательства и низкой финансовой автономией российских региональных и местных органов власти (РМОВ).

Финансовая гибкость

Гибкость доходов низка, но повышается благодаря доходам от управления имуществом

Гибкость доходной базы Москвы невелика, поскольку федеральное правительство контролирует ставки, доли и процесс сбора налогов, хотя она и выше, чем у многих российских регионов. Некоторую финансовую автономию Москве обеспечивают сборы от аренды, а также управление масштабным и ценным городским имуществом.

Неналоговые поступления (основной компонент гибких доходов города) в 2004-2005 гг. составляли 11% текущих доходов (см. диаграмму 2). Ожидается, что в ближайшие два-три года этот процент немного повысится, если только в системе межбюджетных отношений не произойдут какие-либо существенные изменения.

Город владеет значительными активами в виде имущества, расположенного по всей Москве, и долями в совместных предприятиях и частных компаниях. Хотя он продолжает продавать некоторые из этих активов, общая стоимость муниципального имущества фактически растет в результате реализации строительных программ.

Возможная децентрализация процесса администрирования имущественных налогов могла бы существенно увеличить налоговую базу и гибкость доходов города, так как цены на землю и имущество в столице устойчиво растут.

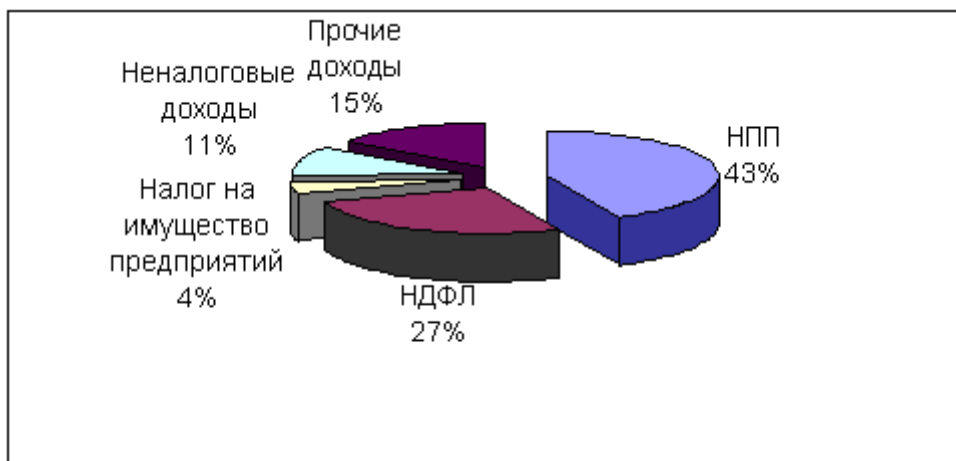
Москва имеет самый крупный бюджет среди всех региональных и местных органов власти в ЦВЕ, что несколько смягчает риски, связанные с ограниченной финансовой автономией города. До сих пор прочная и растущая налоговая база позволяла городу выдержать большинство потрясений, вызванных проводимыми налоговыми реформами. За период 2000-2005 гг. общие доходы Москвы (в текущих ценах) более чем утроились и достигли 530 млрд руб. (около 19 млрд долл.) — главным образом за счет роста поступлений по налогу на прибыль предприятий (НПП) и налогу на доходы физических лиц (НДФЛ).

Крупнейшей и постоянно растущей составляющей доходов бюджета Москвы являются налоговые доходы: в 2005 г. они достигли 87% текущих доходов. Предсказуемость налоговых поступлений понижается из-за увеличения доли НПП — с 36% в 2002 г. до 53% в 2005 г. На сегодняшний день почти 30% поступлений по НПП обеспечивают немногочисленные нефтяные и газовые компании. Эту часть НПП Москва может потерять вследствие изменений в законодательстве Российской Федерации, а также изменений места регистрации головных офисов этих компаний. Более стабильные поступления по НДФЛ также растут (благодаря повышению заработной платы), но более медленными темпами.

Доходы от продажи городского имущества составили в 2005 г. примерно 7% всего доходов, что несколько больше, чем в предыдущие годы. В ближайшем будущем, после завершения программы рационализации использования городского имущества, эта доля может увеличиться.

Город не получает дотаций от федерального правительства на выравнивание уровня бюджетной обеспеченности, но примерно 1,4% его доходов составляют целевые перечисления на выплату социальных пособий.

Диаграмма 2 Структура доходов



Некоторая свобода маневра в капитальных расходах

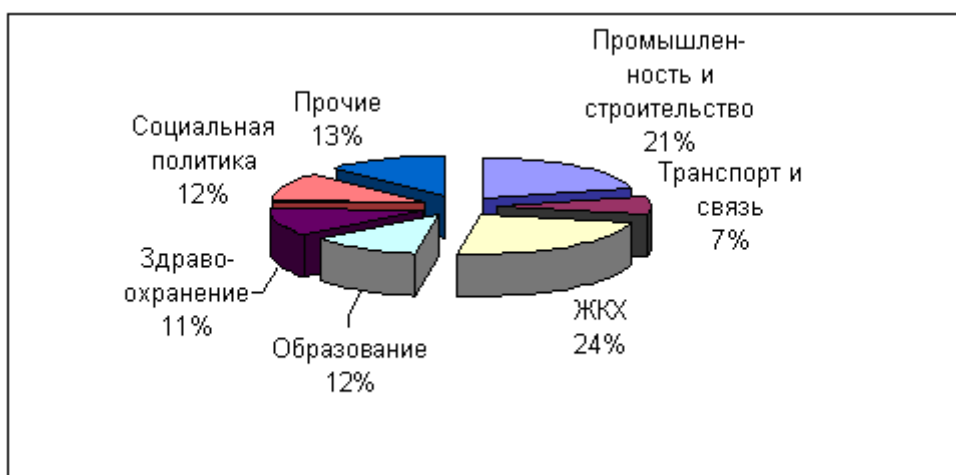
Некоторая свобода маневра в капитальных расходах у города есть, но в период финансовых трудностей она может сократиться. Следует отметить, что город имеет высокие потребности в инвестициях — особенно в таких сферах, как общественный транспорт, энергоснабжение и жилищный сектор.

В 2005 г. общий объем капитальных расходов Москвы составил 180 млрд руб. — а это 36% совокупных расходов. Основным объектом капиталовложений остается жилищно-коммунальная и дорожная инфраструктура (см. диаграмму 3). Город планирует интенсифицировать работы по замене ветхого жилого фонда в рамках программы, рассчитанной как минимум на пять лет. Кроме того, он продолжает вкладывать средства в новые дороги, в ремонт улиц и зданий, в развитие метрополитена.

Свободы маневра в текущих расходах у города мало, учитывая предстоящее повышение расходов на содержание персонала. Кроме того, хотя обеспечение пенсионных платежей входит в сферу ответственности федерального правительства, город вынужден финансировать дополнительные пособия, необходимые для приведения доходов пенсионеров в соответствие с прожиточным минимумом.

Недавняя монетизация социальных льгот повлияла на большинство российских регионов. Однако Москва в отличие от многих из них продолжает выплачивать большинство льгот в натуральной форме. Тем не менее постепенная монетизация льгот может привести к увеличению доли социальных пособий в бюджете и, соответственно, к дальнейшему сокращению свободы маневра в расходах города.

Диаграмма 3
Структура расходов



Исполнение бюджета

В последние пять лет город Москва показывает хорошие финансовые результаты; профицит текущего бюджета каждый год превышает как минимум 25% текущих доходов (см. диаграмму 4). В период 2001-2005 гг. средний баланс бюджета с учетом капитальных расходов был близким к нулю.

Диаграмма 4
Финансовые показатели в 1999-2007 гг.



В 2005 г. доходы превзошли ожидаемый уровень, поэтому показатели исполнения бюджета были особенно высокими: положительный баланс текущего бюджета составил около 35% текущих доходов, а профицит бюджета с учетом капитальных расходов — 5,7% всего доходов.

Учитывая высокую зависимость бюджета от малопредсказуемых налогов на прибыль, город подходит к составлению и планированию бюджетов консервативно. В соответствии с этим подходом текущий профицит в 2006 г. должен уменьшиться до 18% текущих доходов (что, тем не менее, является высоким показателем), хотя, скорее всего, в конце 2006 г. он достигнет пятилетнего минимума в 25%. Что касается общего дефицита, то, по мнению Standard & Poor's, его величина к концу 2006 г. составит 7% всего доходов, хотя в бюджете заложена более значительная величина — 11%. Если предположить, что правительство города будет продолжать столь же консервативную политику в отношении капиталовложений и долгового финансирования, дефицит бюджета с учетом капитальных расходов вряд ли превысит в среднем 5-7% доходов в ближайшие три года.

Ликвидность и управление долгом

Достаточная ликвидность; более ровный график погашения долга

Москва имеет хорошие показатели ликвидности: в 2005 г. остатки наличных средств составили 20% текущих расходов; снижается уровень краткосрочной задолженности, сокращается объем валютных обязательств, просроченной кредиторской задолженности у города нет.

Подверженность Москвы валютному риску снизилась в 2004-2005 гг. до умеренного уровня в 10% текущих доходов, а доля долговых обязательств, номинированных в иностранной валюте, сократилась в 2005 г. до 40% полного долга против 76% в 1999 г. Таким образом, риск, связанный с валютными долговыми обязательствами, теперь невысок, и даже в случае падения курса рубля относительно доллара и евро (маловероятного в ближайшие два года) у города вряд ли возникнут серьезные проблемы.

За последние три года городу удалось выровнять график погашения долга. Единовременные выплаты по долгу не превышают 3% текущих доходов в 2006 г.

Долговая нагрузка

Москва имеет низкий по международным стандартам уровень долга. В 2005 г. объем доходов превысил показатель, заложенный в бюджете, что позволило городу сократить программу заимствований и снизить уровень прямого долга примерно до 17% текущих доходов. Уровень полного долга ненамного отличается от уровня прямого долга, так как финансовый департамент неохотно предоставляет гарантии по новым заимствованиям муниципальных предприятий. Кроме того, большинство организаций коммунального сектора не имеют долговых обязательств, а существующие гарантированные долги постепенно погашаются.

Москва придерживается консервативной политики управления долгом. Согласно среднесрочным финансовым планам города, общий долг не должен превышать 33% доходов бюджета.

Благодаря устойчивому выравниванию графика погашения задолженности и удлинению среднего срока обращения долга расходы на обслуживание и погашение задолженности в последние четыре года ни разу не превысили 10% всего доходов, хотя объем долга за это время увеличился. Несмотря на предстоящее в 2006 г. погашение сертификатов участия в займе (СУЗ) общей стоимостью 400 млн евро, расходы на обслуживание и погашение долга не должны превысить 9% всего доходов, поскольку значительная часть рублевых облигаций, подлежащих погашению в 2006 г., уже выкуплена с рынка. Ожидается, что в 2007-2008 гг. уровень расходов на обслуживание и погашение долга еще более снизится и достигнет примерно 5% доходов бюджета, поскольку в соответствии с политикой города эти расходы должны быть ниже суммы текущего баланса и минимально необходимых инвестиций (см. диаграмму 5).

Диаграмма 5
Структура долга в 1999-2007 гг.



Правительство Москвы планирует рефинансировать существующие обязательства по СУЗ или заменить их выпуском новых валютных долговых обязательств на сумму порядка 400 млн евро, чтобы сохранить свою квоту на заимствования в иностранной валюте. Согласно действующему законодательству российские регионы имеют право привлекать заемные средства, номинированные в иностранной валюте, только для рефинансирования валютной задолженности в пределах суммы основного долга, подлежащей погашению в текущем году. Соответственно, если регионы не рефинансируют свой внешний долг, они теряют возможность занимать на внешнем рынке в будущем.

Структура долга Москвы претерпела существенные изменения с 1999 г.; в частности, резко сократился объем обязательств, номинированных в иностранной валюте, и удлинился средний срок обращения долга. Почти 90% долга города составляют облигации внутренних займов (56%) и евробонды (30%). Ввиду ограничений на уровень валютных заимствований доля внутреннего долга к концу 2008 г. может достичь примерно 80%.

Правительство Москвы выдает гарантии по кредитным обязательствам в рублях и иностранной валюте для финансирования расходов, которые оно считает значимыми для города. Ряд таких гарантий, выданных департаментом финансов на общую сумму примерно в 60 млн долл., были реструктурированы на восемь лет (из-за неспособности прямых заемщиков обслуживать обязательства) или полностью выплачены городом. Некоторые заемщики уже компенсировали Москве произведенные выплаты, другие, как полагают в городском правительстве, своевременно вернут реструктурированные суммы. Город поддерживает сумму гарантированной задолженности на относительно низком уровне и не планирует ее существенно повышать в будущем.

Условные обязательства

Одним из способов финансирования инфраструктуры является участие города посредством принадлежащих ему предприятий во внебюджетных структурах. Предприятия берут займы от своего имени со сроком на амортизацию 7-13 лет. Возмещение этих займов в дальнейшем производится из бюджета Москвы в рамках ежегодной инвестиционной программы. На настоящий момент общий объем обязательств города по такого рода программам достигает 268 млн евро, что составляет только 2% бюджетных доходов города. Однако к 2007 г. эта цифра может вырасти до 422 млн евро, все еще оставаясь приемлемой для города.

Кроме того, город участвует более чем в 550 совместных предприятиях и частных компаниях, хотя акции большинства из них не включены в листинг Московской фондовой биржи и вообще не могут считаться ликвидными активами. Едва ли многие из этих компаний могут рассчитывать на прямую поддержку города, поскольку большинство из них не задействованы в оказании важнейших муниципальных услуг. При недостатке доходов или при удобной возможности Правительство Москвы может поставить вопрос о продаже этих активов.

Около 86% долга Москвы находится под контролем Комитета государственных заимствований города Москвы и управляется через Мосфинагентство, созданное в 1999 г. для более эффективного управления долгом. Остальная часть долга по-прежнему контролируется различными департаментами, а обслуживается департаментом финансов. Доля задолженностей в ведении других департаментов в последние годы постепенно снижается, а новых обязательств с 2004 г. департаментами не выпускалось. Передача деятельности по обслуживанию существующих и выпуску новых долговых обязательств под контроль Комитета государственных заимствований города Москвы имеет важное значение для текущей деятельности города, ее эффективности и прозрачности.

Правительство Москвы продолжает поддерживать промышленные предприятия, но если раньше это делалось в форме прямых дотаций, то сейчас помощь выражается в форме субсидирования льготных процентных ставок.

Город контролирует Банк Москвы и ежегодно делает взносы в уставный капитал этого финансового учреждения с тем, чтобы оно оставалось в десятке крупнейших банков России. Положение банка может несколько осложниться, если Правительство Москвы переведет счета города в Центральный банк, но пока этого не произошло.

Таблица 2. Финансовые показатели г. Москвы, млн руб.						
	2006(б)	2005	2004	2003	2002	2001
<i>Бюджетные показатели</i>						
Текущие доходы	487959,0	496297,3	381669,9	327288,6	268786,3	220714,5
Текущие расходы	398740,9	321341,4	266604,0	244597,1	193497,2	114332,5
Текущий баланс	89218,1	174955,9	115066,0	82691,5	75289,1	106382,0
Текущий баланс, % текущих доходов	18,3	35,3	30,2	25,3	28,0	48,2
Капитальные доходы	17244,6	35711,9	19786,0	19911,7	15859,8	12681,6
Капитальные расходы (КР)	161849,0	180205,3	141796,2	110449,6	110000,0	113979,9
Баланс с учетом КР	(55386,3)	30462,5	(6944,3)	(7846,4)	(18851,1)	5083,7
Баланс с учетом КР, % доходов	(11,0)	5,7	(1,7)	(2,3)	(6,6)	2,2
Погашение долга	32036,4	34133,9	28 875,1	17 310,5	9 862,7	45 729,1
Баланс бюджетных ссуд	0,0	2 213,4	(545,2)	1021,6	676,4	388,7
Баланс с учетом погашения долга и бюджетных ссуд	(87422,7)	(5884,8)	(35274,2)	(26178,5)	(29390,2)	(41034,1)
Баланс с учетом погашения долга и бюджетных ссуд, % доходов бюджета	(17,3)	(1,1)	(8,8)	(7,5)	(10,3)	(17,6)
Привлеченные средства	88019,8	21538,6	48969,9	36100,2	23127,0	43100,0
Баланс с учетом привлеченных средств	597,1	15653,8	13695,7	9921,7	(6263,2)	2065,9
Баланс с учетом привлеченных средств, % доходов бюджета	0,1	2,9	3,4	2,9	(2,2)	0,9
Доходы бюджета, % ВРП	12,3	14,9	13,5	14,0	14,2	15,1
Гибкие доходы, % текущих доходов	11,1	13,9	13,9	18,8	15,9	15,3
КР, % расходов бюджета	28,9	35,9	34,7	31,1	36,2	49,9
Прирост текущих доходов, %	(1,7)	30,0	16,6	21,8	21,8	20,7
Прирост текущих расходов, %	24,1	20,5	9,0	26,4	69,2	(16,3)
<i>Долг и ликвидность</i>						
Прямой долг (на конец года)	139005,8	83022,4	98970,0	78813,5	55557,0	36788,5
Прямой долг, % текущих доходов	28,5	16,7	25,9	24,1	20,7	16,7
Прямой долг, % ВРП	3,4	2,3	3,3	3,2	2,8	2,4
Полный долг, % доходов бюджета	28,5	16,7	25,9	24,0	21,2	17,8
Процентные выплаты, % текущих доходов	3,0	1,8	2,0	2,0	1,7	1,6
Обслуживание и погашение долга, % доходов бюджета	9,3	8,1	9,1	6,9	5,1	21,1
Денежные средства, % текущих расходов	15,0	18,6	16,5	14,8	8,2	19,4
Денежные средства, % выплат по обслуживанию долга	127,8	139,0	121,1	151,3	110,5	45,1
(п) — прогноз;						
(б) — бюджет.						

Таблица 3. Экономические показатели г. Москвы							
	2007(п)	2006(п)	2005(о)	2004	2003	2002	2001
Численность населения	10428300	10414400	10403000	10397600	10400000	10400000	8500000
Прирост населения, %	0,1	0,1	0,1	(0,0)	0,0	22,4	0,0
Уровень безработицы, %	1,1	1,1	1,1	1,1	1,3	1,2	1,7
ВРП (номинальный) на душу населения, руб.	445,2	393,0	344,3	286,2	238,9	192,3	182,5
ВРП на душу населения, % к среднему по России	Н/Д	Н/Д	268,5	274,6	275,9	256,6	295,7
(п) — прогноз;							
(о) — оценка.							

Для получения более подробной информации:
Феликс Эйгель, Москва, (7 495) 783- 40-60
Елена Окороченко, Сингапур, (65) 62 39 63 75

Адреса электронной почты аналитиков:
felix_ejgel@standardandpoors.com
elena_okorotchenko@standardandpoors.com
PublicFinanceEurope@standardandpoors.com