

# Polityka długu m.st. Warszawy

## 1. Wstęp

Polityka długu jest dokumentem strategicznym, zintegrowanym z pozostałymi elementami prowadzonej polityki finansowej Miasta. Jej celem jest wykorzystanie możliwości rozwojowych poprzez dostarczenie dodatkowych środków na realizację projektów inwestycyjnych, przy minimalizacji kosztów i ryzyk związanych z zadłużeniem. Jest zatem pochodną planów inwestycyjnych, określonego poziomu bezpieczeństwa finansowego, ograniczeń wewnętrznych i limitów ustawowych, które znajdują odzwierciedlenie w działaniach dotyczących zadłużenia. Polityka długu stanowi dokument analityczny określający parametry brzegowe i zasady, które należy przestrzegać w procesie zaciągania, obsługi i spłacania przez Miasto zobowiązań o charakterze dłużnym. Jest ona formułowana i realizowana tak, aby zabezpieczyć Miasto przed ryzykiem niewypłacalności czy też utraty płynności.

Polityka długu w formie dokumentu po raz pierwszy przygotowana została w roku 2007, w ramach prac nad projektem budżetu na rok 2008. Od tego czasu jest corocznie aktualizowana, przy uwzględnieniu zmian w budżecie i planach inwestycyjnych Miasta, a także zmian zachodzących w otoczeniu regulacyjnym i makroekonomicznym. Od roku 2009 polityka długu jest publikowana, początkowo, jako odrębny dokument a wraz z pojawieniem się Wieloletniej Prognozy Finansowej - na rok 2011, jako część składowa projektu WPF. Polityka długu stanowi integralny element objaśnień do Wieloletniej Prognozy Finansowej corocznie uchwalanej wraz z budżetem przez Radę Miasta.

Istotna jest zbieżność polityki długu z pozostałymi elementami WPF. Na potrzeby określania polityki zadłużenia wykorzystywane są informacje i dane zawarte w WPF m.st. Warszawy, informacje publikowane przez Ministerstwo Finansów o polityce długu Skarbu Państwa oraz oficjalne dane i prognozy dotyczące sytuacji gospodarczej i rynku kapitałowego - programów unijnych, płynności, stóp procentowych, ryzyk kursowych. Podstawę teoretyczną przygotowywanej polityki długu stanowią tematyczne publikacje naukowe zarówno krajowe jak i zagraniczne.

Problem zarządzania ryzykami związanymi z zadłużeniem jest też przedmiotem zainteresowania instytucji kształtujących standardy postępowania samorządów w krajach gospodarczo rozwiniętych. Kompleksowe działania ograniczające takie ryzyka, zaproponowane zostały przez Bank Światowy i Międzynarodowy Fundusz Walutowy<sup>1</sup>.

---

<sup>1</sup> Guidelines for Public Debt Management Prepared by the Staffs of the International Monetary Fund and the World Bank, March 21, 2001 and Revised Guidelines for Public Debt Management, IMF Policy Papers, April 1, 2014.

## **2. Uwarunkowania formalno-prawne dotyczące długu jednostek samorządu terytorialnego**

Indywidualny wskaźnik obsługi długu, wynikający z art. 243 ustawy o finansach publicznych (Dz. U. z 2013 r. poz. 885 z późn. zm.)<sup>2</sup> opiera się na nadwyżce bieżącej. Jego konstrukcja zakłada, że w danym roku budżetowym relacja wydatków związanych z obsługą zadłużenia (kapitał i odsetki) i udzielonymi poręczeniami i gwarancjami a dochodami nie może być wyższa od relacji pomiędzy różnicą dochodów bieżących powiększonych o dochody ze sprzedaży majątku i wydatkami bieżącymi a dochodami, obliczanej dla trzech lat poprzedzających dany rok budżetowy, jako średnia arytmetyczna z tych lat.

Wskaźnik ten jest bardzo wrażliwy na wahania cykli koniunkturalnych i poziomu nadwyżki bieżącej oraz bazuje na danych historycznych (z 3 ostatnich lat), co nie zawsze dobrze odzwierciedla realne perspektywy. System możliwych do zastosowania wyłączeń wyznacza ustalone dla całego sektora priorytety działalności. Najistotniejszy stanowi tutaj wykorzystanie środków z budżetu Unii Europejskiej.

W formule wskaźnika kategoria nadwyżki bieżącej powiększona została o dochody ze sprzedaży majątku. Relacja ta dla każdego samorządu kształtować się będzie na indywidualnym poziomie, w zależności od nadwyżki bieżącej, a także możliwości pozyskiwania dochodów ze sprzedaży majątku. Wzrost wydatków bieżących powoduje uszczuplenie zdolności do spłaty zadłużenia, natomiast redukcja tych wydatków wpływa na zwiększenie potencjału pozyskiwania kapitału z wykorzystaniem instrumentów dłużnych. Takie oddziaływanie w kierunku zwiększania potencjału pożyczkowego ograniczane jest sztywnością wielu pozycji wydatkowych, wyznaczonych przez odpowiednie ustawowe regulacje oraz standardy.

## **3. Stan długu Miasta oraz realizacja celów polityki długu wyznaczonych na 2016 rok**

Dług m.st. Warszawy na koniec września 2016 r. wyniósł 5 726 mln zł i stanowił 40,6% planowanych dochodów ogółem. Zobowiązania zaciągnięte na projekty współfinansowane ze środków Unii Europejskiej wyniosły 1 608,8 mln zł (28,1% wartości zobowiązań ogółem).

Zobowiązania Miasta na 30 września 2016 r. z tytułu kredytów wyniosły 3 526,6 mln zł, natomiast zobowiązania z tytułu obligacji wyniosły 2 199,4 mln zł (tylko obligacje krajowe).

**TAB. 1 STRUKTURA ZADŁUŻENIA MIASTA NA 30.IX.2016 R. (W MLN ZŁ)**

| <b>Wyszczególnienie</b>   | <b>Stan na 30.09.2016 r.</b> | <b>Udział % w długu</b> |
|---------------------------|------------------------------|-------------------------|
| <b>Zadłużenie ogółem</b>  | <b>5 726,0</b>               | <b>100</b>              |
| <b>Kredyty i pożyczki</b> | <b>3 526,60</b>              | <b>61,6</b>             |
| <b>Obligacje</b>          | <b>2 199,40</b>              | <b>38,4</b>             |

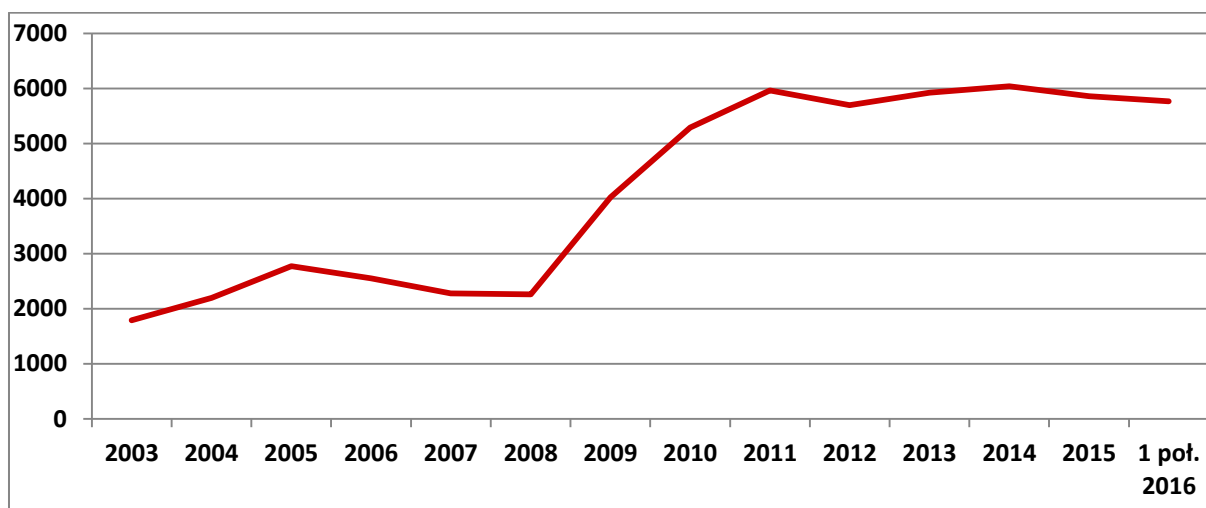
<sup>2</sup> Zmiany tekstu jednolitego wymienionej ustawy zostały ogłoszone w Dz. U. z 2013 r. poz. 938 i 1646, z 2014 r. poz. 379, 911, 1146, 1626 i 1877 oraz z 2015 r. poz. 238, 532, 1045, 1117, 1130, 1189, 1190, 1269, 1358, 1513, 1830, 1854 i 1890

Wg stanu na 30 września 2016 r. koszty odsetkowe wyniosły 135,9 mln zł oraz płatności z tytułu poręczeń i gwarancji 1,3 mln zł. Spłata kapitału na koniec III kwartału 2016 r. wyniosła 128,1 mln zł. Na koniec 2016 roku planowany poziom zadłużenia bezpośredniego Miasta wyniesie 5 677 mln zł, co stanowić będzie ok. 39% dochodów ogółem.

Na rok 2017 planuje się zmniejszenie zadłużenia Miasta w stosunku do stanu na koniec 2016 roku. Stworzy to korzystniejsze warunki do bezpiecznego finansowania inwestycji i zaciągania zobowiązań w kolejnych latach. Zaciąganie nowych zobowiązań finansowych planowane jest na lata 2018-2021 i jest powiązane z przewidywanym harmonogramem realizacji inwestycji.

Zmianę długu Miasta w poprzednich latach przedstawia zamieszczony poniżej wykres:

**WYK. 1 KSZTAŁTOWANIE SIĘ ZADŁUŻENIA MIASTA W LATACH 2003-2016 (W MLN ZŁ)**



Od 2015 roku nie były zaciągane nowe zobowiązania dłużne przy jednoczesnej spłacie części zadłużenia. W efekcie, od 2015 roku poziom długu m.st. Warszawy maleje.

#### **Realizowane cele polityki długu wg stanu na 30.09.2016**

Cele polityki długu na rok 2016, zostały określone w objaśnieniach do Wieloletniej Prognozy Finansowej na lata 2016-2042. Poniższa tabela przedstawia docelową strukturę długu Miasta na koniec 2016 roku.

**TAB. 2 CELE POLITYKI DŁUGU WG STANU NA 2016 R. I POZIOM ICH REALIZACJI**

| Wyszczególnienie                                |                     | Cele do realizacji na 2016 rok                                   | Realizacja na 30.09.2016 r. |
|-------------------------------------------------|---------------------|------------------------------------------------------------------|-----------------------------|
| <b>Oprocentowanie:</b>                          |                     | oprocentowanie stałe; co najmniej 50%                            | 70,30%                      |
| <b>Zadłużenie w walucie:</b>                    |                     | ograniczone i stosowane tylko w sytuacjach uzasadnionych         | 0,10%                       |
| <b>Zadłużenie z tytułu:</b>                     | obligacji           | uzyskanie optymalnej struktury zadłużenia w ramach mix financing | 38,40%                      |
|                                                 | kredytów i pożyczek |                                                                  | 61,60%                      |
| <b>Relacja stanu zadłużenia/dochodów ogółem</b> |                     | Poniżej 42,1%                                                    | 40,60%                      |

#### **4. Wsparcie możliwości inwestycyjnych Miasta środkami zwrotnymi**

Priorytetem polityki zadłużeniowej jest zwiększanie potencjału rozwojowego poprzez inwestycje. Wydatki inwestycyjne w latach 2017-2021 planowane są na poziomie ponad 14,3 mld zł. Mają one zostać sfinansowane wkładem własnym w wysokości 7,95 mld zł, wkładem unijnym ponad 3,18 mld zł oraz środkami zwrotnymi w wysokości 3,17 mld zł. Realizacja w tych latach planowanych wydatków inwestycyjnych wygeneruje skumulowaną wielkość deficytów budżetowych na ponad 4,1 mld zł.

Największy udział w wydatkach inwestycyjnych ma transport i komunikacja, co związane jest z realizacją największej inwestycji samorządowej w Polsce - budową II linii metra. Wśród znaczących inwestycji wymienić należy także modernizację ciągu ulic Marsa – Żołnierska oraz budowę ul. Nowolazurowej. W perspektywie unijnej 2014-2020 planowane jest rozpoczęcie przedsięwzięć w ramach instrumentu Zintegrowanych Inwestycji dla Warszawskiego Obszaru Funkcjonalnego.

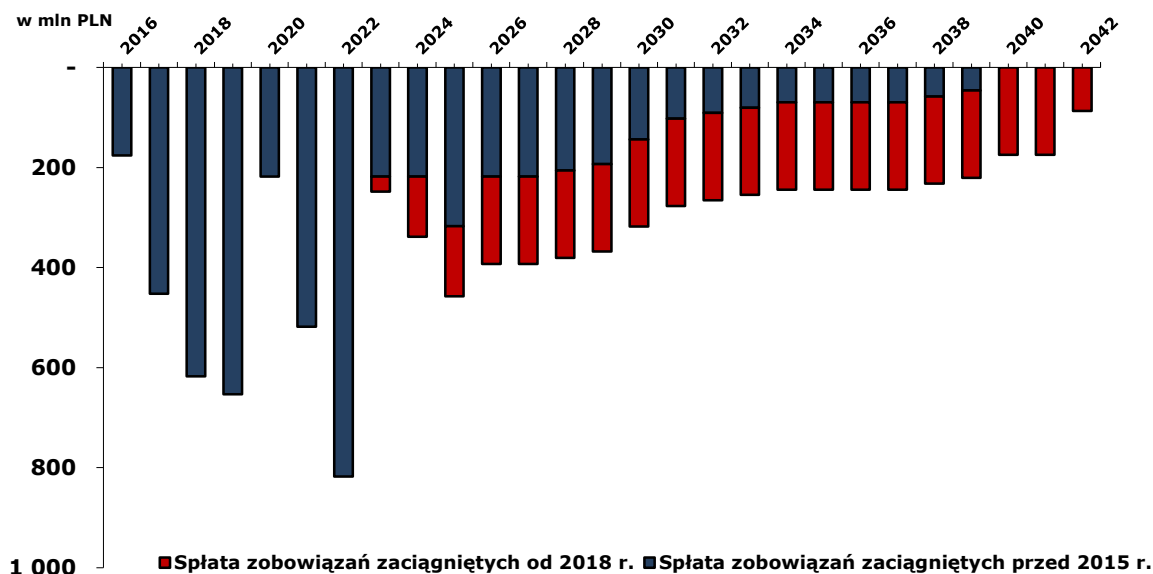
Rozkład inwestycji w czasie, z jednej strony, oraz konieczność przestrzegania ograniczeń związanych z limitem określonym przez wskaźnik z art. 243 ustawy z dnia 27 sierpnia 2009 r. o finansach publicznych z drugiej strony, determinują wielkość zadłużenia i wielkości jego spłaty w poszczególnych latach. W latach 2018-2021 pozyskiwane będą środki zwrotne na realizację inwestycji głównie współfinansowanych przez Unię Europejską w ramach perspektywy finansowej 2014-2020, w tym na kolejny etap II linii metra. Zasadnicza spłata zadłużenia zaciąganego w perspektywie finansowej 2007-2013 przypadnie na lata 2017-2022. Od roku 2023 spłacane będzie już głównie zadłużenie, które zostanie zaciągnięte od roku 2018.

Pakiet inwestycji ujęty w Wieloletniej Prognozie Finansowej zakłada wykorzystanie środków z nowej perspektywy budżetowej Unii Europejskiej, wpływa na elastyczne dostosowywanie poziomu wydatków majątkowych Miasta oraz poziom finansowania zwrotnego. Zadłużenie w relacji do jego dochodów będzie wykazywało lekki wzrost w latach 2019-2021, podobnie jak nominalne

zadłużenie, które do roku 2021 będzie proporcjonalnie rość. Zakłada się, że spadki zadłużenia, zarówno nominalnego jak i w stosunku do dochodów nastąpią po roku 2021, co będzie oddziaływać w kierunku zwiększenia dopuszczalnego wskaźnika spłaty zobowiązań dłużnych i tym samym zwiększenia zdolności Miasta do zaciągania długu w przyszłości.

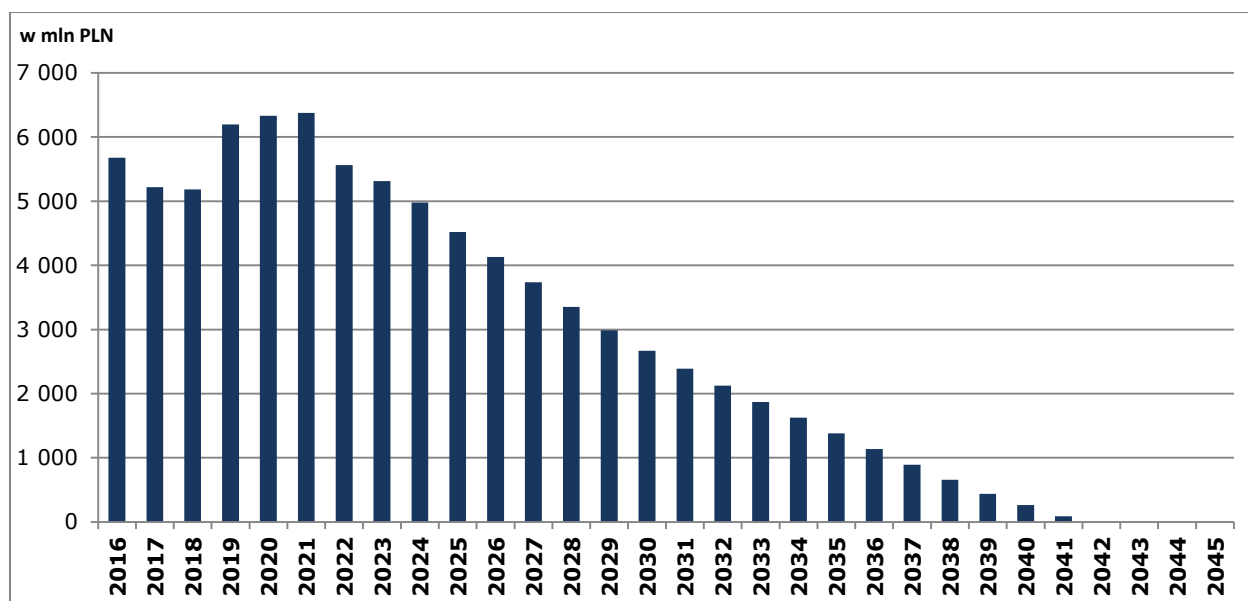
Rozkład w czasie spłat zadłużenia istniejącego oraz planowanego do zaciągnięcia od roku 2018 przedstawia wykres 2.

**WYK. 2 SPŁATA POSIADANEGO ORAZ PLANOWANEGO ZADŁUŻENIA MIASTA (MLN ZŁ)**



Realizowane spłaty zadłużenia wraz z planowanym do zaciągnięcia nowym finansowaniem zwrotnym wpłyną na poziom zadłużenia przedstawiony na wykresie 3.

**WYK. 3 PROGNOZOWANE ZADŁUŻENIE MIASTA (MLN ZŁ)**



## 5. Realizacja polityki długu w latach 2017-2021

Zarządzanie długiem Miasta ma zapewnić realizację następujących celów:

- **minimalizowanie kosztów obsługi długu (płatności rat kapitałowych i odsetek) w długim okresie** - poprzez optymalny dobór instrumentów zarządzania długiem, jego struktury i terminów emisji,
- **ograniczanie ryzyka stopy procentowej poprzez dążenie do średnioterminowego utrzymania minimum 50% udziału w zadłużeniu finansowania o stałym oprocentowaniu** lub pozwalającego na średnioterminowe zabezpieczenie wysokości oprocentowania (kredyty z międzynarodowych instytucji finansowych),
- **ograniczanie ryzyka refinansowania poprzez zapewnienie odpowiedniej charakterystyki papierów wartościowych i/lub kredytów pod względem średniej zapadalności oraz równomiernego rozłożenia wykupów w kolejnych latach**, w tym;
  - ryzyka refinansowania w walucie krajowej: ryzyko obejmuje możliwość wykupu zapadającego długu oraz warunki, na jakich jest refinansowany,<sup>3</sup>
  - ryzyka kursowego i ryzyka refinansowania w walutach obcych: z uwagi na wydłużenie okresu akcesji Polski do Unii Walutowej zostanie ono ograniczone a finansowanie związane z takim ryzykiem dopuszcza się tylko w sytuacjach uzasadnionych,
- **ograniczanie ryzyka płynności budżetu** (zdolności do regulowania bieżących zobowiązań oraz terminowej realizacji wydatków budżetowych) poprzez bieżące zarządzanie i kontrolę strumieni wydatków, ustalanie odpowiedniego, optymalnego stanu płynnych rezerw na najbliższe okresy planistyczne oraz zagwarantowanie stałego dostępu do klasycznych instrumentów pozyskiwania w razie potrzeby dodatkowej płynności,
- **stosowanie procedur, nadzór i monitoring** w celu stopniowego ograniczenia ryzyka operacyjnego,
- **ograniczenie ryzyka prawnego**, oznaczającego wprowadzenie rygorystycznych limitów lub dodatkowych reguł fiskalnych dla jednostek samorządu terytorialnego oraz ryzyka związanego ze stosowaniem wyłączeń w formułach fiskalnych poprzez dywersyfikację (rozproszenie) form i źródeł finansowania dłużnego.

Ustala się wewnętrzne zalecenia obejmujące ogólne limity zadłużenia i jego struktury, które zabezpieczają podstawowe ryzyka, tj.:

- Ograniczenia fiskalne:
  - poziom długu nie może przekroczyć 55% dochodów ogółem w WPF;
  - zadłużenie w walucie obcej będzie ograniczone i zastosowane tylko w sytuacjach uzasadnionych;
  - dopuszczalne jest zaciąganie zadłużenia w walucie obcej tylko w euro.
- Docelową strukturę zadłużenia, zakładającą:

<sup>3</sup> Do równomiernego rozkładu kosztów przyczynia się kształtowanie równomiernego profilu zapadalności długu oraz dostosowywanie zasad księgowania kosztów obsługi długu (w ramach całego budżetu) do rzeczywistych ekonomicznych kosztów związanych z jego obsługą (tzw. ewidencja na bazie memoriałowej) - przewidziane w reformie finansów publicznych

- utrzymanie min. 50% zadłużenia opartego na stałej stopie procentowej,
- zróżnicowanie portfela długu, zawierającego obligacje i kredyty,
- utrzymanie wydłużonego średniego terminu zapadalności długu wyznaczonego wskaźnikiem ATM<sup>4</sup>.
- Poziom rezerw na poszczególne ryzyka, określa się poprzez:
  - przeprowadzenie stress testów dla poszczególnych ryzyk;
  - stałą analizę czynników ryzyka.

W długookresowych projekcjach, uwzględniając zewnętrzne uwarunkowania związane między innymi z wahaniami koniunktury, zakłada się utrzymywanie poziomu zadłużenia nieprzekraczającego 50-55% w relacji do dochodów budżetowych pozostawiając odpowiedni margines bezpieczeństwa dla absorpcji potencjalnych szoków fiskalnych. W praktyce oznacza to utrzymanie, jako wewnętrzny limit, wskaźnika długu Miasta w odniesieniu do dochodów w wysokości 55%.

W prognozie WPF przyjęto założenie finansowania potrzeb pożyczkowych budżetu zgodnie z dotychczasową zasadą, korzystając z dwóch zasadniczych źródeł finansowania:

- na rynku zagranicznym w formie kredytu w międzynarodowych instytucjach finansowych lub alternatywnie poprzez emisje obligacji,
- na rynku krajowym w postaci obligacji (lub kredytów bankowych).

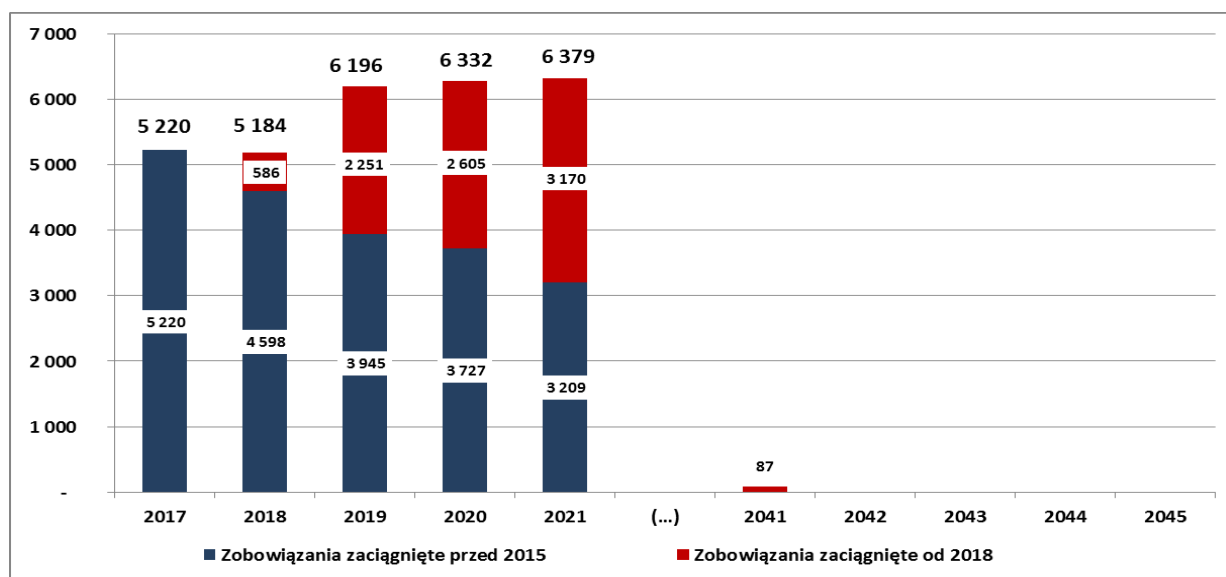
Rozkład długu i spłat rat kapitałowych zapewni z jednej strony niezbędny okres karencji przy spłacie rat kapitałowych od kredytów zaciąganych na projekty inwestycyjne refinansowane z budżetu Unii Europejskiej oraz przesunięcie spłat kapitału (zgodnie z konstrukcją obligacji) na okresy przyszłe. Pozwala też na utrzymanie na akceptowanym poziomie kosztów obsługi długu i ryzyk z nim związanych.

Polityka długu Miasta respektuje wskaźnik ograniczający zadłużenie (art. 243 ustawy z dnia 27 sierpnia 2009 r. o finansach publicznych), w bezpośredni sposób rzutujący na utrzymanie nadwyżki bieżącej budżetu. System monitorowania oprócz nadzorowania zadłużenia bezpośredniego obejmować będzie jednostki i podmioty zależne od Miasta poprzez ocenę ryzyka z tym związanego.

---

<sup>4</sup> Średnia zapadalność (także ATM od ang. *average time to maturity*) – miara ryzyka refinansowania długu. Średnia zapadalność to wyrażona w latach średnia długość okresu, po którym wyemitowany dług zostanie wykupiony. Im odleglejsze są terminy wykupu długu, tym niższe jest ryzyko jego refinansowania i tym wyższa średnia zapadalność.

**WYK. 4 PROGNOZA STANU ZADŁUŻENIA MIASTA DO ROKU 2045 (W MLN ZŁ)**

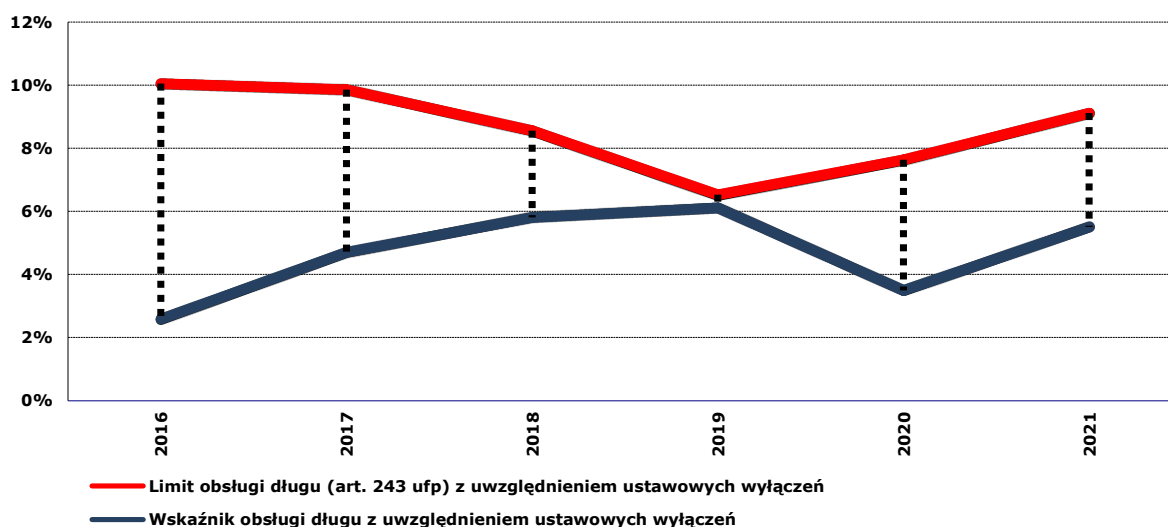


#### **Spląty zadłużenia w odniesieniu do art. 243 ustawy z dnia 27 sierpnia 2009 r. o finansach publicznych**

Możliwości pożyczkowe Miasta podlegają prawnym ograniczeniom, których spełnienie wymagane jest w całym okresie prognozowanym w ramach WPF. Do najistotniejszych w tym zakresie należy limit ustanowiony art. 243 ustawy z dnia 27 sierpnia 2009 r. o finansach publicznych.

Poniższy wykres obrazuje udział płatności rat kapitałowych i odsetek do dochodów Miasta w relacji do limitu wyznaczanego ustawowo (art. 243 stawy z dnia 27 sierpnia 2009 r. o finansach publicznych). Wielkości uwzględniają prognozowane wyłączenia ze wskaźnika obsługi zadłużenia.

**WYK. 5 PORÓWNANIE WSKAŹNIKA OBSŁUGI DŁUGU I DOPUSZCZALNEGO LIMITU OBSŁUGI DŁUGU MIASTA Z UWZGLĘDNIENIEM USTAWOWYCH WYŁĄCZEŃ**





Koszty obsługi zobowiązań w części opartej o zmienną stopę procentową będą ulegały systematycznym zmianom w zależności od rynku pieniężnego i kapitałowego. Obecnie stopy procentowe są historycznie na bardzo niskim poziomie, co zwiększa opłacalność zaciągania zobowiązań na stopę stałą. Przykładowo, w strukturze długu Skarbu Państwa zadłużenie na stopę stałą dochodzi do 80% i stale się zwiększa. Ten rodzaj zobowiązań będzie preferowany o ile nie będzie to utrudniać nadmiernie wydłużania zapadalności i powodować zbytniego wzrostu oprocentowania.

## **6. Sposoby realizacji polityki długu**

Miasto dążyć będzie do osiągnięcia struktury zadłużenia zbliżonej do długu Skarbu Państwa, dlatego portfelem odniesienia są wskaźniki i wartości wyznaczone przez Ministerstwo Finansów.

Powszechnie stosowaną miarą wrażliwości instrumentów finansowych na ryzyko stopy procentowej jest duration długu<sup>5</sup>. Po II kwartale 2016 roku Miasto uzyskało duration dla wyemitowanych obligacji na poziomie 3,7 lat. Uzupełnieniem tej miary jest wskaźnik ATR<sup>6</sup>, która na koniec tego okresu był na poziomie 6,9 lat (dla porównania duration obligacji i ATR długu Skarbu Państwa wynosi odpowiednio 3,73 i 4,03 lat - wg danych Ministerstwa Finansów na koniec czerwca 2016 roku). Celem na kolejne lata pozostanie utrzymanie zbliżonej charakterystyki portfela w zakresie poziomu zabezpieczenia ryzyka stopy procentowej w stosunku do długu Skarbu Państwa. Z uwagi na to, że Miasto od 2015 r. nie zaciągało nowych zobowiązań o charakterze dłużnym, powyższe wskaźniki w miarę upływu czasu będą się odpowiednio zmniejszać (zwłaszcza duration).

Monitoring tych mierników wraz z terminem zapadalności długu (wynoszącym na koniec II kwartału 2016 r. 7,4 lat) prowadzony w całym okresie realizowanej polityki zadłużenia umożliwi pełną kontrolę i utrzymanie przyjętych wcześniej założeń.

### **Strategia zarządzania długiem**

W ramach polityki długu Miasto będzie realizować następujące cele:

- zaciąganie zobowiązań w walucie polskiej,
- utrzymanie zobowiązań na stałą stopę, na poziomie przekraczającym 50% zadłużenia,
- w strukturze instrumentów finansowych mieszane finansowanie (tzw. mix financing), oznaczające dywersyfikację ryzyka źródeł finansowania i terminów spłat,
- utrzymanie poziomu rezerw finansowych, zabezpieczających nadzwyczajne wydatki dotyczące długu,
- zamiana zobowiązań i zmiany w ich strukturze dla zmniejszenia kosztów i ryzyk.

<sup>5</sup> Duration – miara ryzyka stopy procentowej związanego z długiem, czyli miara wrażliwości kosztów obsługi długu na zmiany stóp procentowych, to wyrażona w latach średnia długość okresu dostosowania kosztów obsługi długu do zmiany poziomu stóp procentowych. Im wyższy jest poziom stóp procentowych oraz większy udział instrumentów krótkoterminowych i o zmiennym oprocentowaniu, tym wyższe ryzyko stopy procentowej i niższa duration.

<sup>6</sup> ATR (od ang. *average time to refixing*) – miara ryzyka stopy procentowej związanego z długiem, to wyrażona w latach średnia długość okresu, na jaki koszty obsługi długu są ustalone. Im większy jest udział instrumentów krótkoterminowych i o zmiennym oprocentowaniu, tym wyższe ryzyko stopy procentowej i niższe ATR.

## **Ryzyka i sposoby ich ograniczenia w praktyce zarządzania długiem**

Podstawą oceny strategii zarządzania długiem, poza relacjami stopnia zadłużenia Miasta jest koszt długu i ocena ryzyka związanego z zaciągniętym długiem. W zarządzaniu długiem stosowane będą trzy podstawowe miary ryzyka:

- ryzyko stopy procentowej - mierzone udziałem stałej stopy procentowej w długu;
- ryzyko refinansowania - mierzone średnią zapadalnością długu;
- ryzyko walutowe - mierzone udziałem długu zaciągniętego w walutach obcych.

Zobowiązania oparte o zmienną stopę procentową będą ograniczane do poziomu nieprzekraczającego 50%. Udział ten na koniec III kwartału 2016 r. wynosił 29,7%. Ryzyko (zmienności) stopy procentowej odnosi się, zatem do ok. 30% zadłużenia, które zaciągnięte zostało na stopę zmienną. Ewentualny wzrost stopy rynkowej (WIBOR) o jeden punkt procentowy spowoduje wzrost kosztów obsługi tej części długu w 2017 roku o 16,5 mln zł.

W celu ograniczenia ryzyka refinansowania Miasto będzie wydłużać średnią zapadalność swojego długu. Na koniec września 2016 r. wartość ta wyniosła 7,2 lat, z czego średnia zapadalność długu zagranicznego 9,4 lat, natomiast średnia zapadalność długu krajowego 3,8 lat.

Ryzyko walutowe w przypadku zadłużenia Miasta zostało praktycznie wyeliminowane. Udział zadłużenia w walutach wynosi zaledwie 0,1%.

## 7. Kontrola realizacji polityki długu

Ważnym elementem kontroli zadłużenia samorządu jest Regionalna Izba Obrachunkowa (RIO). Izba bada uchwały i zarządzenia podejmowane przez organy jednostek samorządu terytorialnego w sprawach związanych z zaciąganiem zobowiązań wpływających na wysokość długu. RIO raz na 4 lata bada kompleksowo gospodarkę finansową samorządu. Ponadto, opiniuje projekty budżetu i WPF, oraz sprawozdania z wykonania budżetu. Wydaje też opinie:

- o prawidłowości planowanej kwoty długu,
- możliwości sfinansowania deficytu oraz
- na wnioski samorządu o możliwości spłaty planowanego zadłużenia.

Najwyższa Izba Kontroli pozytywnie oceniła wykonywanie przez miasto stołeczne Warszawa operacji finansowych oraz wywiązywanie się z obowiązków ewidencyjnych i sprawozdawczych w okresie od 1 stycznia 2013 r. do 30 września 2015 r. W Informacji o wynikach kontroli pt. *„Wpływ operacji finansowych stosowanych przez wybrane jednostki samorządu terytorialnego na ich sytuację finansową”* dostępnej na stronie internetowej Najwyższej Izby Kontroli (<https://www.nik.gov.pl/kontrole/P/15/014>) wskazano, że *„Na tle samorządów mających problemy z zachowaniem płynności finansowej, odmienną sytuację stwierdzono w mieście stołecznym Warszawa. W gospodarce finansowej nie wystąpiły problemy z zachowaniem płynności. Miasto korzystało z finansowania kredytami i pożyczkami udzielanymi przez banki oraz emisją obligacji. Zaciąganie zobowiązań długoterminowych oparte było na rzetelnych analizach.”*

Uzupełnienie przeprowadzanych głównie w zakresie formalno-prawnym kontroli nadzorczych stanowią oceny ratingowe odnoszące się do posiadanego zadłużenia oraz sposobu jego zarządzania. Miasto posiada oceny agencji ratingowych:

- od 2007 roku ocena krajowa Fitch Ratings - AAA (stabilna)
- od 2009 roku ocena międzynarodowa Moody's - A2 (stabilna do 17.05.2016 r.)

Uzyskiwana ocena ratingowa ma bezpośrednie przełożenie na koszty pozyskiwanego finansowania zwrotnego, a w przypadku finansowania w międzynarodowych instytucjach finansowych jest wymogiem formalnym. Współpraca Miasta z wiodącymi agencjami ratingowymi dokonującymi okresowej oceny zdolności kredytowej prowadzona jest od roku 2007, kiedy Warszawa otrzymała rating w skali międzynarodowej od agencji Moody's. W roku 2009 rating w skali krajowej przyznała Miastu agencja Fitch. Wysoka ocena ratingowa dla Warszawy (równa ratingowi kraju); od agencji Fitch Ratings w skali krajowej (AAA z perspektywą stabilną) i nadany rating przez agencję Moody's w skali międzynarodowej (A2 z perspektywą negatywną - po rewizji ratingu kraju) są potwierdzeniem stabilnej sytuacji zadłużeniowej Miasta. Zakłada się kontynuację współpracy z agencjami ratingowymi przy podejmowaniu działań służących zachowaniu wysokiej oceny kredytowej.

Zasadniczą treścią czynności związanych z audytem wewnętrznym jak i audytem zewnętrznym są czynności o charakterze weryfikacyjnym. Audytowi podlega ustalenie stanu

faktycznego, porównanie go ze stanem wymaganym (pożądanym) oraz dokonanie jego oceny. Audytor wewnętrzny jest elementem systemu autokontroli. Miasto przeprowadza audyt wewnętrzny regularnie, a jego wyniki podaje do publicznej informacji na swojej stronie internetowej. Sprawozdania finansowe m.st. Warszawy badane są przez biegłych rewidentów wyłonionych w trybie przetargu publicznego od 2007 roku. Audyt sprawozdań finansowych dokonywany jest przez niezależnego biegłego rewidenta. Zewnętrzny niezależny audytor wybierany jest raz na 4 lata.

Jasne i przejrzyste zasady zarządzania finansami mają istotne znaczenie dla pozyskiwania zewnętrznego finansowania inwestycji m.st. Warszawy, zwłaszcza w postaci środków zwrotnych. Przejrzystość finansów wzmacnia wiarygodność kredytową Miasta i polepsza oceny ratingowe. Miasto na swoich stronach internetowych będzie publikowało raporty finansowe o charakterze sprawozdawczym, wykonanie budżetu (kwartalne i roczne), WPF i szczegółowe dane o swoim zadłużeniu.