Патраев, Константин Николаевич. Облигационные займы как источник финансирования инвестиционных потребностей муниципальных образований : диссертация ... кандидата экономических наук : 08.00.10.- Санкт-Петербург, 2009

**Содержание к диссертации**

Введение

1. МУНИЦИПАЛЬНЫЕ ОБЛИГАЦИОННЫЕ ЗАИМСТВОВАНИЯ: ТЕОРЕТИЧЕСКИЕ АСПЕКТЫ ПРИВЛЕЧЕНИЯ ЗАЕМНЫХ СРЕДСТВ 9

1.1. Муниципальные займы: историческая ретроспектива и мировой опыт 9

1.2. Специфика муниципальных заимствований на рынке ценных бумаг 32

1.3. Источники финансирования приоритетных проектов муниципального образования при дефиците местного бюджета 47

1.4. Анализ заемных источников финансирования приоритетных проектов муниципальных образований 63

2. СОСТОЯНИЕ И ПЕРСПЕКТИВЫ ИСПОЛЬЗОВАНИЯ МУНИЦИПАЛЬНЫХ

ОБЛИГАЦИОННЫХ ЗАЙМОВ В РОССИЙСКОЙ ФЕДЕРАЦИИ 84

2.1. Муниципальные облигационные займы в Российской Федерации: требования и условия проведения 84

2.2. Использование муниципальных облигационных займов в финансировании приоритетных инвестиционных проектов муниципальных образований 95

3. ПЛАНИРОВАНИЕ МУНИЦИПАЛЬНЫХ ЗАЙМОВ 112

3.1. Планирование объема выпуска облигаций муниципальных образований 112

3.2. Планирование срочности выпуска облигаций муниципальных образований 134

3.3. Влияние характеристик муниципального образования на проведение муниципальных займов 145

ЗАКЛЮЧЕНИЕ 162

Приложение 1. Облигационные займы выпущенные субъектами и муниципальными образованиями РФ в период с 2006 по 2009 года 169

Приложение 2. Облигационные займы субьектов и муниципальных образований РФ,

находящихся в обращении (по состоянию на авгус г 2009) 172

СПИСОК ЛИТЕРАТУРЫ 175

**Введение к работе**

Актуальность темы исследования. Государственные финансы

являются основой нормального функционирования и развития

территорий, в связи с чем, в условиях нацеленности политики Российской Федерации на повышение уровня жизни населения возрастает необходимость совершенствования управления государственными финансами на всех уровнях.

«Реформа разграничения полномочий законодательно закрепила значительную часть полномочий по предметам совместного ведения Российской Федерации и субъектов Российской Федерации за органами государственной власти субъектов Российской Федерации, и от того, насколько эффективно будут использоваться региональные финансы, во многом будет определяться и устойчивость государственных финансов в целом»1.

В рамках решения задач укрепления финансовой самостоятельности  
субъектов Российской Федерации и повышения эффективности

управления региональными и муниципальными финансами необходимо обеспечить использование всех возможных финансовых инструментов. Одним из инструментов финансирования приоритетных проектов муниципальных образований в условиях бюджетного дефицита может стать проведение муниципальных займов.

Россия имеет исторический опыт использования такого инструмента, да и зарубежные страны активно применяли и применяют его для решения проблем на муниципальном уровне.

Для эффективного развития системы муниципального заимствования в современной России необходимо соблюдение целого ряда условий:

1 Концепция повышения эффективности межбюджетных отношений и качества управления

государственными и муниципальными финансами в Российской Федерации в 2006 - 2008 годах.

Распоряжение Правительства Российской Федерации от 3.04.2006 №467-р // [Электронный ресурс]  
ID\_109965.html

- представление прозрачной и достоверной информации о  
деятельности органов государственной власти субъектов Российской  
Федерации и органов местного самоуправления;

- совершенствование методологии финансирования приоритетных  
проектов муниципальных образований за счет проведения облигационных  
займов;

разработка методов оценки результатов проведения муниципальных займов и доведение этих материалов до всех заинтересованных лиц.

**Степень изученности проблемы.**Проблемами государственных и муниципальных финансов занимались такие российские и зарубежные ученые, как Бабич A.M., Гринкевич Л.С, Ермасова Н.Б., Иванов В.В., Павлова Л.Н., Поляк Г.Б., Сагайдачная Н.К. Вопросам выпуска и обращения муниципальных ценных бумаг посвящены работы Лялина В.А. и Воробьева П.В.

На современном этапе особое внимание муниципальным займам уделяется российскими экономистами: Герасимовым А.А., Глазковым С.Л., Жигаловым Д.В., Кольевым А.А., Мещеряковым И.А., Орешкиным М.С., Пахомовым СБ., Прохоровым В.А., Рябцевым В.А.

Анализ теоретических и практических материалов показал недостаточную разработанность вопросов методологического обеспечения финансирования приоритетных проектов муниципальных образований за счет проведения облигационных займов. Это определяет актуальность выбранной темы, цели и задачи диссертационного исследования.

Целью диссертационного исследования является обоснование  
целесообразности финансирования приоритетных проектов

муниципальных образований в Российской Федерации в современных условиях за счет проведения облигационных займов.

**Для достижения указанной**цели в работе были **поставлены следующие задачи:**

- исследовать теоретические основы проведения муниципальных  
займов в Российской Федерации;

- определить возможности финансирования приоритетных проектов  
муниципальных образований за счет различных источников заемных  
средств;

выявить роль муниципальных займов в финансировании приоритетных проектов муниципальных образований и покрытии бюджетного дефицита;

- разработать предложения по расчету объема выпуска и срочности  
муниципального займа, соответствующего параметрам бюджета  
муниципального образования и обеспечивающего возможность  
качественного обслуживания долга;

- оценить влияние положения муниципального образования в  
рейтингах на проведение муниципальных займов.

**Предметом диссертационного исследования**является процесс выпуска и обращения муниципальных долговых обязательств. **Объектом**исследования являются методы финансирования приоритетных проектов муниципальных образований за счет муниципальных займов, а также оценки их эффективности.

**Теоретической основой диссертационного исследования**являются  
научные труды, результаты фундаментальных и прикладных исследований  
ведущих отечественных и зарубежных специалистов в области  
государственных финансов, муниципального заимствования,

законодательные акты и нормативные документы по затронутой проблематике.

**Информационной базой исследования**послужили официальные статистические отчеты, справочные материалы органов управления и

научно-исследовательских институтов, отечественные и зарубежные публикации, материалы конференций и семинаров, данные сети Интернет по исследуемой проблематике.

При проведении диссертационного исследования были использованы такие методы научного познания как логический, системный и сравнительный анализ, обобщение и систематизация статистических данных.

**Научная новизна диссертационного исследования**состоит в обосновании метода планирования объемов и срочности выпуска облигационных займов для муниципальных образований, учитывающего возможности местного бюджета по обслуживанию и погашению долга за счет собственных доходов.

К наиболее существенным результатам проведенного исследования следует отнести следующие положения:

- обоснованы три группы критериев, которые целесообразно  
использовать при определении относительного уровня  
кредитоспособности муниципальных образований;

- предложена технология планирования объема выпуска облигаций  
муниципального образования, предусматривающая три этапа:

определение минимального объема эмиссии облигационного займа;

определение максимального объема эмиссии облигационного займа;

определение оптимального объема эмиссии облигационного займа на основе матрицы поступлений и расходов бюджета муниципального образования

- обоснована целесообразность уточнения формулы расчета долговой  
емкости бюджета посредством изменения периода планирования во  
временных методических рекомендациях по управлению государственным

и муниципальным долгом для субъектов РФ и муниципальных образований

- разработан алгоритм определения срочности облигаций для  
муниципальных образований, основанный на соблюдении баланса  
допустимых для эмитента объемов ежегодного рефинансирования,  
учитывающий кредитоспособность заемщика, риск роста стоимости  
обслуживания долга при ухудшении конъюнктуры рынка и требования  
минимизации расходов бюджета в долгосрочной перспективе;

- обоснована целесообразность использования SWOT- анализа для  
определения наиболее приемлемого варианта привлечения заемных  
средств из различных источников, для финансирования приоритетных  
проектов муниципального образования.

**Теоретическая и практическая значимость диссертационного исследования**заключается в развитии методологических основ финансирования приоритетных проектов муниципальных образований за счет муниципальных займов в Российской Федерации и определяется также прикладным характером выводов и рекомендаций, обоснованных в работе. Выводы могут использоваться органами управления муниципальных образований при проведении муниципальных займов.

**Апробация результатов исследования.**Основные положения и выводы диссертационного исследования были представлены на четырех конференциях, они изложены в семи научных публикациях общим объемом 3,34 печатных листа.

**Структура работы.**Диссертация содержит введение, три главы, заключение, приложения, список источников. Она изложена на 188 страницах, включает 17 таблиц и 3 рисунка.

**Во введении**обоснована актуальность, цель и задачи исследования, показана научная новизна и практическая значимость его результатов.

**В первой главе**«Муниципальные финансы: теоретические аспекты привлечения заемных средств» проведен анализ практики проведения муниципальных займов в истории России и в зарубежных странах, исследованы основные теоретические положения муниципального заимствования, проведено обоснование источников финансирования приоритетных проектов муниципального образования при дефиците местного бюджета, выполнен SWOT-анализ возможностей финансирования приоритетных проектов муниципальных образований за счет различных источников заемных средств.

**Вторая глава**«Состояние и перспективы использования муниципальных займов в Российской Федерации» посвящена изучению теоретических основ проведения муниципальных займов в Российской Федерации, выявлению роли муниципальных займов в финансировании приоритетных проектов муниципальных образований.

**Третья глава**«Планирование муниципальных займов» посвящена планированию объема выпуска и срочности облигаций муниципальных образований, а также оценке влияния положения муниципального образования в рейтингах на проведение муниципальных займов.

**В заключении**приводятся основные выводы и предложения, вытекающие из выполненного исследования.

**1. МУНИЦИПАЛЬНЫЕ ОБЛИГАЦИОННЫЕ ЗАИМСТВОВАНИЯ: ТЕОРЕТИЧЕСКИЕ АСПЕКТЫ ПРИВЛЕЧЕНИЯ ЗАЕМНЫХ**

**СРЕДСТВ**

## Муниципальные займы: историческая ретроспектива и мировой опыт

Российские муниципальные облигации впервые появились в 70-е гг. XIX столетия и быстро завоевали популярность. Правом выпуска облигаций обладали лишь крупные города, такие как Санкт - Петербург, Москва, Нижний Новгород, Харьков, Одесса, Варшава, Царицын. Остальные довольствовались ипотечными ссудами.

Московские власти решились на облигационный заем в 1882 г. «Это решение рождалось в жарких спорах, так как у многих прогрессивная идея муниципального долга вызывала опасения. Надо сказать, что имперское правительство мало способствовало городам в развитии кредитного дела. И во многом успехи или неудачи городов на этом поприще были напрямую связаны с компетентностью городского головы. Наибольшую известность благодаря своей активной популяризации муниципального кредита снискал московский городской голова Николай Алексеев, находившийся на этом посту с 1885 по 1893 гг. Он всегда последовательно отстаивал свою точку зрения, борясь с предрассудками против городских займов. Именно при Алексееве в Москве стала бурно развиваться коммунальная сфера: начата электрификация города, строительство канализации, организованы оснащенные по последнему слову техники скотобойни и другие объекты.»

В конце ХТХ - начале XX в. Москва стала лидером по количеству выпущенных облигаций, оставив далеко позади прочие крупные города империи. На долг Москвы приходилась треть всех городских долгов. Перед Первой мировой войной задолженность Москвы составляла 147,3 млн. руб., на втором месте шел Санкт-Петербург - 87,6 млн. руб."

Такие важные экономические центры, как Баку, Варшава, Одесса, Рига, Киев сильно отставали в этом показателе. Размер долга и благоустроенность города находились в прямой зависимости. Москва была вне конкуренции не только в России, но и в Европе еще по одному показателю: более 90% займов составляли займы производительные.

Чтобы иметь представление, каким образом распределялись средства, приведем некоторые цифры3:

- на погашение ссуды, выданной Госбанком на сооружение набережной возле храма Христа Спасителя (заем 1886 г.) - 1 млн. руб.;

- на строительство Городской думы (заем 1888 г.) - 500 тыс. руб.;

- на формирование капитала ломбарда (заем 1895 г.) - 1 млн. руб.;

- на постройку промышленного училища (заем 1895 г.) - 1 млн. руб. Практически все остальные деньги пошли на устройство и расширение систем канализации и водоснабжения, строительство городской железнодорожной сети.

class2 **СОСТОЯНИЕ И ПЕРСПЕКТИВЫ ИСПОЛЬЗОВАНИЯ МУНИЦИПАЛЬНЫХ**

**ОБЛИГАЦИОННЫХ ЗАЙМОВ В РОССИЙСКОЙ ФЕДЕРАЦИИ** class2

## Муниципальные облигационные займы в Российской Федерации: требования и условия проведения

Муниципальные финансы играют значительную роль в решении экономических, социальных и экологических проблем территории. На современном этапе возрастает значение муниципальных займов, как важной составляющей муниципальных финансов. Для того чтобы использование этой составляющей было наиболее эффективным, необходимо учитывать целый ряд аспектов, которые будут тщательным образом проанализированы в настоящем диссертационном исследовании.

Начать анализ необходимо с законодательных основ организации муниципальных (местных) финансов, с вопросов проведения государственного заимствования в Российской Федерации, особое внимание уделяя муниципальным займам.

В соответствии с законом Российской Федерации «О финансовых основах местного самоуправления в Российской Федерации» муниципальные (местные) финансы включают «средства местного бюджета, государственные и муниципальные ценные бумаги, принадлежащие органам местного самоуправления, и другие финансовые средства»1.

Федеральный закон №131-Ф3 от 6.10.2003 «Об общих принципах организации местного самоуправления в Российской Федерации» определяет, что термины «муниципальный» и «местный» и словосочетания с этими терминами «применяются в одном значении в отношении органов местного самоуправления, а также находящихся в муниципальной собственности организаций, объектов, в иных случаях, касающихся осуществления населением местного самоуправления».

Формирование и использование местных финансов основывается на принципах самостоятельности, государственной финансовой поддержки и гласности. Права собственника в отношении местных финансов осуществляются «от имени населения муниципального образования органами местного самоуправления или непосредственно населением муниципального образования в соответствии с уставом муниципального образования»"".

Формирование и использование местных финансов осуществляются в соответствии с Конституцией Российской Федерации, федеральными законами «Об общих принципах организации местного самоуправления в Российской Федерации» и «О финансовых основах местного самоуправления в Российской Федерации», другими федеральными законами, конституциями, уставами и законами субъектов Российской Федерации, уставами муниципальных образований, другими правовыми актами органов местного самоуправления.

Законодательством Российской Федерации органам местного самоуправления предоставлено право «выпускать муниципальные займы и лотереи, получать и выдавать кредиты, создавать муниципальные банки и иные финансово-кредитные учреждения».

## Планирование объема выпуска облигаций муниципальных образований

Управление долгом играет вспомогательную роль по отношению к управлению бюджетными доходами и расходами муниципального образования и к управлению инвестициями :

- бюджетная политика в области доходов определяет объём доходной части бюджета муниципального образования; - бюджетная политика в области расходов и инвестиционная политика определяют соответственно объём текущих расходов бюджета и потребности бюджета в капитальных расходах; текущие расходы бюджетов должны финансироваться исключительно за счёт бюджетных доходов; первоочередным источником финансирования капитальных расходов бюджета также являются бюджетные доходы. Одной из основных задач управления долгом является привлечение заёмных средств для финансирования расходов бюджета: - при превышении потребностей бюджета в капитальных расходах над бюджетными доходами (привлечение дополнительных источников финансирования капитальных расходов); для финансирования кассовых разрывов бюджета или краткосрочного превышения расходов над доходами бюджета. Дополнительной задачей является управление существующими обязательствами с целью снижения связанными с ними издержек бюджета.

Основными принципами управления муниципальным долгом, по мнению автора, являются:

- индивидуальный подход к выбору инструмента заимствования в зависимости от ситуации на рынке и целей заимствования;

- планирование объемов и срочности заимствования на основании анализа полного спектра данных о предполагаемых доходах и расходах муниципального бюджета;

- сохранение объема долговых обязательств муниципального образования на экономически безопасном уровне с учетом всех возможных рисков;

- полнота исполнения долговых обязательств;

- своевременность исполнения долговых обязательств;

- минимизация стоимости долговых обязательств. Экономически безопасным считается такой объём долга, при котором муниципальное образование в состоянии обеспечить своевременное исполнение всех принятых на себя бюджетных обязательств, включая долговые.

Основным подходом к реализации этого принципа является такое планирование долговых обязательств, которое предполагает обслуживание и погашение долга исключительно за счёт доходов бюджета.

Одним из ключевых понятий, на котором основываются механизмы управления долгом муниципального образования, является понятие долговой емкости бюджета.