Михайлов, Михаил Викторович. Реализация долговой политики субъектов Российской Федерации на основе выбора финансовых продуктов и инструментов : диссертация ... кандидата экономических наук : 08.00.10 / Михайлов Михаил Викторович; [Место защиты: Рос. акад. нар. хоз-ва и гос. службы при Президенте РФ].- Москва, 2013.- 161 с.: ил. РГБ ОД, 61 13-8/789

**Введение к работе**

**Актуальность темы исследования** обусловлена необходимостью совершенствования механизмов формирования заемного капитала субъектами РФ и муниципальными образованиями, обеспечивающих его рациональное использование. До настоящего времени не разработан методологический подход, позволяющий государственным структурам с учетом специфики их возможностей проводить оценку эффективности привлечения заемного капитала на фондовом рынке или рынке банковских кредитов.

Целевая структура региональных и муниципальных заимствований в России существенно отличается от структуры муниципальных займов развитых стран. В западных странах основная доля приходится на целевые займы для финансирования инвестиционных и социальных проектов городов и регионов. В России субъекты и муниципальные образования используют заемные средства (как непосредственные кредиты, так и от эмиссии государственных ценных бумаг) в следующих целях:

покрытие дефицита бюджета;

рефинансирование предыдущих заимствований;

кредитование коммерческих организаций, реализующих проекты с высокой доходностью, по более высокой ставке процента;

вложение в ценные бумаги других субъектов РФ и муниципальных образований.

Для удовлетворения данных потребностей регионы прибегают к использованию в основном двух финансовых продуктов – банковского кредитования и эмиссии ценных бумаг.

При определении наиболее выгодного источника финансирования своих затрат регионы должны делать выбор с учетом процессов совершенствования банковской системы и дальнейшего развития фондового рынка РФ. Данная проблема крайне актуальна для субъектов РФ, так как от ее решения зависит и экономическое положение субъекта, и его дальнейшее развитие. Рынок займов субъектов РФ еще довольно молодой, неустоявшийся, а, следовательно, существует множество проблем, связанных с оптимизацией заимствований финансовых ресурсов субъектами РФ.

**Степень изученности темы.** Методологические и теоретические аспекты функционирования банковского сектора изложены в исследованиях И.Т. Балабанова, Л.А. Дробозиной, А.Г. Куликова, О.И. Лаврушина и др.

В области основ функционирования рынка ценных бумаг и проблематики отдельных его элементов известны работы Б.И. Алехина, В.И. Колесникова, Я.М. Миркина, Б.Б. Рубцова, А.В. Суржко, В.С. Торкановского, В.Н. Шенаева и других ученых.

Исследованию территориальных аспектов формирования и функционирования финансовой системы Российской Федерации, и в первую очередь региональных и местных бюджетов, посвящено множество научных работ отечественных авторов, таких как М.П. Афанасьев, А.Г. Игудин, С.Е. Ларина, В.П. Иваницкий, С.В. Кадомцева, В.Н. Лексин, М.С. Максимова, И.В. Подгорных, Г.Б. Поляк, Л.И. Пронина, В.М. Родионова, М.В. Романовский, В.Б. Христенко, А.Н. Швецов, Н.А. Ширкевич и др.

Несмотря на значительное количество публикаций по названным вопросам, недостаточное внимание уделяется проблемам финансирования потребностей субъектов РФ и муниципальных образований с использованием инструментов рынка капитала. Таким образом, актуальность и целесообразность выбранной темы подтверждается дефицитом теоретических и практических исследований по этой проблеме, недостаточным ее освещением в научной и научно-методической литературе.

**Целью исследования** является разработка теоретического подхода и практических рекомендаций, обеспечивающих совершенствование долговой политики через оптимизацию выбора финансовых инструментов привлечения заемных ресурсов для финансирования территориальных бюджетов. Исходя из данной цели при проведении исследования были поставлены и решены следующие **задачи**:

выявить эффективность и привлекательность банковских кредитов и облигационных займов для регионов Российской Федерации;

дать оценку кредитам и облигационным займам субъектов РФ как инструментам снижения долговой нагрузки регионов;

выявить на основе сравнительного анализа эффективность привлечения заемных средств с использованием кредитов, предоставляемых банками, и размещением облигационных займов;

разработать наиболее эффективный подход к выбору форм заимствования средств, учитывая совокупность факторов, влияющих на организационные процессы осуществления заимствования;

обосновать возможность использования интеллектуальной собственности как объекта залога.

**Объектом исследования** являются субъекты РФ, выступающие в роли заемщиков финансовых ресурсов.

**Предметом исследования** выступают экономические отношения, возникающие в процессе взаимодействия субъектов РФ с участниками финансового рынка при формировании долговой политики.

**Область исследования** диссертационной работы соответствует требованиям паспорта ВАК Минобрнауки России по специальности 08.00.10 – Финансы, денежное обращение и кредит, а именно: п. 2.24 «Источники финансирования дефицитов бюджетов и государственного долга, проблемы бюджетного дефицита в исполнении долгосрочной стратегии экономической политики»; п. 2.25 «Концепция и системный анализ территориальных и муниципальных финансов»; п. 2.31 «Механизмы и инструменты государственных заимствований на внутреннем и внешнем финансовых рынках; изменения режима кредитования бюджетного дефицита ЦБ РФ, влияние формирования государственного долга на развитие кредитных отношений и подъем реального сектора».

**Теоретико-методологической основой проведенного исследования** послужили труды отечественных и зарубежных ученых и практиков в области банковского кредитования и рынка ценных бумаг.

Для решения задач, определенных целью настоящего исследования, применен системный подход с использованием методов факторного и экономико-статистического анализа, экономического прогнозирования и моделирования, экспериментальных расчетов, группировок, компаративного анализа и др. Для получения недостающих данных использовались приемы эмпирического наблюдения. Обработка и анализ данных производились с применением специальных компьютерных программ.

**Информационная база исследования** включает: публикации современных авторов и классические работы ученых по данной тематике; Бюджетный кодекс Российской Федерации и другие законодательные документы; нормативную базу по банковскому кредитованию и рынку ценных бумаг; результаты аналитических исследований; материалы статистики; статьи, опубликованные в периодических изданиях; электронные источники информации; материалы научно-практических конференций, пресс-конференций, форумов, совещаний по теме исследования.

**Основные научные результаты,** полученные лично автором, и их **научная новизна** заключаются в следующем:

разработаны методические подходы к расчету кредитного лимита, устанавливаемого для субъектов Российской Федерации и муниципальных образований, основанные на использовании корректирующих коэффициентов, учитывающих негативные факторы развития региона, связанные с возникновением кредитного риска, обеспечивающие более гибкий подход к оценке платежеспособности заемщиков, кредитных рисков и повышение качества кредитного портфеля;

определены факторы кредитоспособности регионов, а также рисков, связанных с кредитованием, что позволяет максимально эффективно и оперативно оценить риск невозврата средств; в качестве основного критерия для оценки кредитного риска предлагается использовать совокупный кредитный рейтинг;

выявлены особенности развития рынка региональных займов как составной части рынка ссудных капиталов и определены причины, сопутствующие смещению займа в сторону долгосрочного заимствования, свидетельствующие о прямой зависимости поведения субъектов РФ и муниципальных образований как эмитентов и клиентов банков от действующего законодательства, выступающего в роли доминирующего регулятора и контролера при их финансировании;

обоснована возможность использования объектов интеллектуальной собственности в качестве залога при кредитовании субъектов РФ и муниципальных образований; сделан вывод о недостаточном использовании интеллектуальной собственности, находящейся в распоряжении субъектов РФ в качестве объектов залога и выявлены критерии оценки субъектов интеллектуальной собственности применительно к регионам для использования в качестве залога;

разработана схема рационального комбинирования источников финансирования через производные финансовые инструменты, реализующая потребность субъектов Российской Федерации и муниципальных образований в финансовых ресурсах, одновременно снижающая риски и издержки, связанные с хранением облигаций, расширяющая при этом круг участников процесса долгового финансирования;

раскрыты особенности формирования долгового финансирования на российском и зарубежном рынках; выявлены слабые стороны российского финансового рынка: неразвитая инфраструктура; бюджетная система, опирающаяся на доходы федерального центра; незначительные возможности регионов и муниципалитетов по привлечению средств инвесторов (в первую очередь частных); неэффективное налоговое стимулирование.

**Практическая значимость исследования** заключается в возможности использования сформулированных в работе предложений при выборе источника формирования заемных средств субъектами РФ с учетом различных внутренних и внешних факторов, действующих на определенном отрезке времени.

**Апробация результатов исследования.** Основные положения исследования обсуждались на семинарах и круглых столах, проводимых Российской академией народного хозяйства и государственной службы при Президенте Российской Федерации. Материалы диссертационного исследования могут быть использованы органами исполнительной власти субъектов РФ и муниципальными образованиями в практической деятельности.

**Публикации.** По материалам диссертационного исследования опубликовано 6 работ общим объемом 2,3 п.л., в том числе 3 статьи (1,6 п.л.) – в изданиях, входящих в «Перечень российских рецензируемых научных журналов, в которых должны быть опубликованы основные научные результаты диссертаций на соискание ученых степеней доктора и кандидата наук» ВАК.

**Структура работы** обусловлена целью и задачами исследования и состоит из введения, трех глав, заключения, списка использованных источников. Текст изложен на 161 странице, включает 14 формул, 6 рисунков и 15 таблиц.