

Машкина Мария Аркадьевна

студентка

ФГБОУ ВО «Московский государственный университет

геодезии и картографии»

г. Москва

ФИНАНСИРОВАНИЕ РАЗВИТИЯ ГОРОДСКОЙ ИНФРАСТРУКТУРЫ С ПОМОЩЬЮ МУНИЦИПАЛЬНЫХ ЗАЙМОВ

Аннотация: в странах с рыночной экономикой эволюция муниципального финансирования городов развитие отражает путь экономического развития соответствующей страны, т.к. невозможно разделить экономику различных уровней. Однако в разных странах отдельные муниципалитеты берут собственные займы, поскольку нуждаются в создании инфраструктуры или отдельных инфраструктурных объектов, выходящих за рамки того, что они могли бы себе позволить сделать с текущим финансированием или с помощью централизованных трансфертов. Связь между инвестициями в городскую инфраструктуру и экономическим ростом хорошо прослеживается на всем протяжении истории муниципального заимствования в рамках современной экономической модели. Ответственное долгосрочное заимствование может оптимизировать существующие муниципальное бюджетирование, и, соответственно, позволить городу быстрее и эффективнее предоставлять жителям, компаниям-резидентам больший объем услуг лучшего качества.

Ключевые слова: финансирование инфраструктурных проектов, городской заем, облигация.

Муниципальная облигация – это тип кредита, который город или регион берет для финансирования значимых общественных инициатив [1]. Когда городской бюджет имеет дефицит для реализации определенных инфраструктурных проектов [2], то он может обратиться к такой форме долгосрочного финансирования, как муниципальные облигации. В обмен на инвестиции город обещает вы-

плачивать проценты по займу в течение установленного периода, и часто обеспечивая дополнительные преференции в рамках своих полномочий. Это означает, что инвесторы могут зарабатывать деньги, помогая своему сообществу расти и улучшаться, проявляя социальную ответственность с одной стороны, и обеспечивая надежность своих вложений с другой.

Муниципальные облигации часто рассматриваются как безопасная инвестиция. Это связано с тем, что они поддерживаются правительством, а это означает, что вероятность дефолта города по кредиту низкая [3]. Инвесторы ценят эту безопасность, особенно по сравнению с другими типами инвестиций, которые могут быть более рискованными. Кроме того, проценты, полученные по муниципальным облигациям, часто освобождаются от налогов, что делает их еще более привлекательными для инвесторов, стремящихся сохранить большую часть своих доходов [4].

Считается, что родоначальниками рынков муниципальных ценных бумаг в мире являются германские города эпохи средневековья. Исторически сложилось так, что на территории Германии города были фактически мини-государствами (города Ганзы), и для поддержки равновесия в городском хозяйстве активно использовались заемные средства, что, впрочем, нередко приводило к возникновению затруднений с выплатами кредиторам. Так, задолжавший крупные суммы Кенигсберг в XVII веке вынужден был продавать земельные участки и поместья. Лишь к началу XIX века сильное федеральное правительство Германии, уменьшив права отдельных городов и княжеств, наметила курс на сокращение городских долгов и консолидацию бюджета [5].

Муниципальные ресурсы большинства городов были весьма скромными. Например, бюджетная смета Бостона в 1822 году для города с населением 45 000 человек – около 200 000 долл. США (£40,000). Париж в 1820 году (примерно 720 тысяч жителей) собрал обычных доходов в объеме 26 миллионов франков (1,04 миллиона фунтов стерлингов). К началу 1860-х годов годовой бюджет Лондонского графства оставался на уровне чуть более 2 миллионов фунтов стерлингов, при численности более 3 миллионов человек. Данные бюджеты не

могли покрыть все городские нужды, такие как образование, медицинская помощь, городские хозяйственные услуги и прочее, тем более речь не могла идти о проектах городской перестройки. Выходом стал выпуск городских облигаций, т.е. ценных бумаг эмитентом которых стал конкретный город [6]. Ко второй половине девятнадцатого века десятки городов и городских округов выпустили свои облигации. Всплеск выпусков пришелся на период после 1850 года, когда началось активное строительство сети железных дорог, а выпуском займов планировали субсидировать строительство инфраструктуры для интеграции в сети железных дорог, т.к. железные дороги соединяли страны, и никто не хотел быть исключенным [7].



Рис. 1. Муниципальный 3,5% заем города Берлина, 1882 год, 100 марок

Анализируя опыт, полученный при реализации городских финансовых проектов, можно сделать определенные выводы, об эффективности метода привлечения средств [8]. Муниципальные займы, как и любое другое использование привлеченных средств, имеют свои особенности, которые можно считать как положительными, так и отрицательными. Среди потенциальных преимуществ можно указать следующие:

– муниципалитеты и другие субсуверенные субъекты могут использовать заемные средства для строительства городской инфраструктуры быстрее и вариативнее, чем если бы они пытались финансировать ее на основе бюджетного финансирования [9];

– долговое финансирование помогает поддерживать межпоколенческий капитал: будущие пользователи инфраструктуры помогут оплатить ее стоимость строительства за счет сборов, сборов или налогов по мере получения услуг и использования инфраструктуры;

– автономное заимствование поддерживает децентрализацию. Когда муниципалитеты могут заимствовать на основе своих собственных планов, управления и финансов, у них есть финансовые возможности для реализации местных приоритетов.

Среди потенциальных недостатков муниципальных заимствований:

– заимствования ограничивают гибкость в принятии решений будущими городскими властями. Поскольку заимствование влечет за собой обязательство погашать со временем, местные руководители, принимающие будущие бюджеты, должны будут обеспечить обслуживание долга, понесенного нынешним управлением. Местная власть, который заимствует сегодня, неизбежно в некоторой степени связывает своих преемников;

– отсутствие гарантий возврата денежных средств. Изменение политической, финансовой ситуации, при отсутствии гарантированной поддержки со стороны центральной власти, может привести город к банкротству, а кредиторов без денежных средств [10]. За примерами можно обратиться к истории нашей страны.

Первый выпуск городского облигационного займа в императорской России принадлежит городу Ревелю, который эмитировал облигации в 1871 году сроком на 34 года. После 1919 года это город Таллин. После этого много городов воспользовалось опытом привлечения финансов, и к 1913 году общая нарицательная (заявленная) стоимость всех выпусков городских облигаций составила уже

471,1 миллиона рублей, при том что, в 1913 году общая сумма расходов (обыкновенных и чрезвычайных) бюджета Российской империи составила 3382,9 млн рублей, а доходов – 3431,1 млн рублей[11]. Крупнейшими заемщиками стали семь городов Российской империи – это столица – Санкт-Петербург (рис. 2), Москва (рис.3), Варшава, Баку Одесса, Рига, Киев и Харьков, на которые пришлось почти 82% от общей заемной денежной массы. Все выпуски эмитировались на длительный срок (от 30 до 49 лет), и имели заявленную доходность от 3,5 до 5% [12].



Рис. 2. Облигация г. Санкт-Петербурга. 1908 год. (Из коллекции автора)



Рис. 3. Облигация г. Москвы 1910 год

Характерным для займов было целевое использование собранных средств. Так на средства займа Москвы 1892 и 1896 годов был спроектирована и построена канализация, сооружение и расширение сети электрического транспорта – трамваев (1908, 1909 и 1910 годы). Облигации котировались не только на внутреннем рынке (примерно 10% объема выпуска), но и котировались на биржах Парижа, Берлина и других Европейских городов [13].

Революция октября 1917 года стала для держателей облигаций катастрофическим моментом, т.к. декретом Совета народных комиссаров РСФСР все ценные бумаги Российской империи были объявлены недействительными [14]. Однако спустя некоторое время, полученный финансовый опыт дал возможность проводить подобную практику, пусть с определенными ограничениями, в период советской власти (20-е годы), и в период перестройки и формирования государственности России после 1991 года. Становление современного рынка ценных бумаг и его цифровая трансформация, должны базироваться на опыте, полученном на разном уровне: от государства, до города и муниципалитета.

Список литературы

1. Стратегии устойчивого развития: экономические, юридические и социальные аспекты: монография / А.В. Минаков, М.М. Милославская, А.Л. Машкин [и др.]. – Чебоксары, 2025. DOI 10.31483/a-10761. EDN VBLFHS
2. Измайлова Д.К. Территории опережающего социально-экономического развития как инструмент привлечения иностранного инвестиционного капитала в мировой практике / Д.К. Измайлова, С.В. Глаголева, М.А. Дрейцен [и др.] // Экономика: вчера, сегодня, завтра. – 2021. – Т. 11. №11–1. – С. 159–166. DOI 10.34670/AR.2021.40.41.019. EDN ARKFCV
3. Игнатовский П. Роль заемных средств в экономике / П. Игнатовский // Экономист. – 2000. – № 8. – С. 43–50.
4. Рэй К.И. Рынок облигаций. Торговля и управление рисками / К.И. Рэй; пер. с англ. – М.: Дело, 1999. – 600 с.
5. Игнатущенко В.Н. Государственные облигации: как вкладывать деньги и получать доход / В.Н. Игнатущенко, А.М. Шитов. – М.: Инфра-М, 1996. – 90 с.
6. The European Bond Markets. An Overview and Analysis for Money Managers and Traders / ed. N. Battley. 6th ed. London, 1997.
7. Гоголина Е.С. Анализ логистических проектов развития железных дорог России на основе инфраструктурных облигаций / Е.С. Гоголина, А.Л. Машкин, И.Ю. Каштанов // Транспортное дело России. – 2025. – №6. – С. 93–99. EDN OHFQNZ
8. Вреден Э. Финансовый кредит. Исследование оснований, существа нормальной области действия, границ, видов и форм общественной займовой системы / Э. Вреден. – СПб., 1871. – 370 с.
9. Финансовые стратегии бизнеса в современных условиях / Е.В. Алексеевко, Л.С. Артамонова, Г.И. Арутюнова [и др.]; под ред. И.В. Политковской, Т.А. Шпилькиной, М.А. Жидковой, В.И. Прусковой. – М., 2021.
10. Формы защиты прав инвесторов в сфере рынка ценных бумаг / под ред. М.К. Треушниковой. – М.: Городец, 2000. – 400 с.

11. Россия 1913 год: стат.-докум. справ. / Рос. акад. наук, Ин-т рос. истории. – СПб., 1995. – URL: <https://istmat.org/node/197?ysclid=mke5hprq8cx226644203> (дата обращения: 14.01.2026).

12. Бергман А.Б. Государственные займы, как средство к поднятию народного благосостояния и урегулированию наших финансов / А.Б. Бергман. – СПб., 1884. – 33 с.

13. Дьяконова И.А. Довоенный публичный долг Российской империи / И.А. Дьяконова // Финансы. – 1998. – №6. – С. 68–70.

14. Швецов А.П. Аннулирование Советской властью займов царского и временного правительства / А.П. Швецов // Саратовская областная партийная школа. Ученые записки. – Вып. 1. – Саратов, 1948. – С. 3–46.