

УДК 336.7

DOI: 10.36992/2075-1915_2025_8_26

Паспорт научной специальности ВАК: 5.2.4. Финансы

ЗАРУБЕЖНЫЙ ОПЫТ МЕЖМУНИЦИПАЛЬНОГО СОТРУДНИЧЕСТВА В ФОРМИРОВАНИИ ДОЛГОСРОЧНЫХ ИНВЕСТИЦИЙ И ПЕРСПЕКТИВЫ ЕГО ИСПОЛЬЗОВАНИЯ В РОССИИ¹

Ковалева Наталия Алексеевна, канд. экон. наук, доцент, старший научный сотрудник Института финансовых исследований Финансового факультета, доцент Кафедры банковского дела и монетарного регулирования Финансового факультета, ФГБОУ ВО «Финансовый университет при Правительстве Российской Федерации»

E-mail: NKovaleva@fa.ru

SPIN-код: 5832-1074

ORCID ID: 0000-0002-5585-7349

Для цитирования: Ковалева Н.А. Зарубежный опыт межмуниципального сотрудничества в формировании долгосрочных инвестиций и перспективы его использования в России // Банковские услуги. 2025. №8. С. 26-38. DOI: 10.36992/2075-1915_2025_8_26

Аннотация

Среди передовых эффективных международных практик долгосрочного инвестирования выделяется механизм коллективного финансирования, успешно применяемый как в развитых, так и развивающихся странах в реализации инфраструктурных проектов разных масштабов. Недостаток инвестиций в урбанистическую инфраструктуру уже много лет обсуждается на уровне ООН, Всемирного банка, ОЭСР, МВФ. Статья посвящена исследованию зарубежного опыта организации инвестиций в инфраструктурные проекты муниципалитетов и анализу условий для его использования в российской практике. В перспективе это будет способствовать развитию институциональных основ заимствований на внутреннем рынке капитала, его расширению и дальнейшему совершенствованию механизмов долгосрочного финансирования российской экономики. При подготовке статьи использованы такие методы исследования, как метод сравнительного и контентного анализа документов и публикаций, синтез, аналогия и типологизация межмуниципального сотрудничества в вопросах привлечения долгосрочных инвестиций.

Предмет исследования: механизм коллективного финансирования, используемый муниципалитетами для привлечения долгосрочных инвестиций в инфраструктурные проекты.

Объект исследования: межмуниципальное сотрудничество при организации долгосрочного финансирования.

Ключевые слова: коллективное финансирование, межмуниципальное сотрудничество, долгосрочное финансирование, долгосрочные инвестиции, долговое финансирование, государственно-частное партнерство, муниципальный облигационный банк, облигации

¹ Статья подготовлена по результатам исследований, выполненных за счет бюджетных средств по государственному заданию Финансового университета.

Современные проблемы финансирования инфраструктурных проектов местных органов власти и предпосылки формирования механизма коллективного финансирования



Международный опыт содержит много интересных практик формирования долгосрочных инвестиций в экономике. Основными источниками долгосрочного

финансирования, как правило, выступают следующие: собственные средства (доходы) местных органов власти, государственные субсидии (государственные трансферты), банковские кредиты, выпуск ценных бумаг на рынке капитала, частное финансирование, в том числе с использованием механизма государственно-частного партнерства. В последние годы международные организации (МВФ, ОЭСР) уделяют огромное внимание инвестициям в инфраструктуру в качестве фактора, имеющего решающее значение для перехода мировой экономики к устойчивому развитию и росту [1, 3]. Наряду с хорошо известными механизмами долевого и долгового финансирования на рынке капитала, активно развиваемыми также и в России, интерес представляет практика коллективного долгового финансирования муниципалитетов, в том числе с использованием государственно-частного партнерства. Целью статьи выступает исследование передовых практик.

Механизм коллективного финансирования широко используется для ресурсного обеспечения проектов различного уровня – глобального, национального, регионального. Рассматриваемый механизм задействован специальным фондом ООН для организации долгосрочных инвестиций в глобальные проекты в разных странах, связанные с устойчивым развитием [13, 14].

Вместе с тем коллективное долговое финансирование получило широкое межстрано-

вое использование для ресурсного обеспечения муниципальных инфраструктурных проектов особенно в странах Европы и в США. Рассмотрим подробнее вышеуказанный опыт, а также возможные перспективы его использования в российской практике.

Правительства всех уровней власти повсеместно стремятся поддерживать и стимулировать экономический рост. Безусловно, развитие городов требует значительных инвестиций в инфраструктуру, но доступ к финансированию постоянно усложняется. Среди основных вызовов отмечаются следующие:

- быстрое повышение уровня урбанизации – по прогнозам ООН, к 2050 г. 2/3 населения мира будет проживать в городах [2];
- рост потребностей в общественных услугах и инвестициях в транспортную, образовательную и коммунальную инфраструктуру в крупных городах;
- рост объемов предоставления услуг органами власти в сельской местности с малыми доходами от налогов и сборов;
- изменение климата и потребность в устойчивом развитии.

По мнению экспертов МВФ, инвестиции в инфраструктуру способствуют росту ВВП и являются ключом к восстановлению мировой экономики после череды кризисов. В то же время урбанистическая инфраструктура во многих странах приходит в негодность, а новые проекты требуют значительных капиталовложений. В странах ОЭСР на местные органы власти приходится 2/3 всех государственных инвестиций. Учитывая современные проблемы, по мнению экспертов, местным властям придется направлять большую часть инвестиций в инфраструктуру и в странах, не входящих в ОЭСР [5]. Таким образом, финансирование инфраструктуры и создание независимого потенциала местных органов власти являются важнейшими проблемами как в странах ОЭСР, так и в странах, не вхо-

дящих в организацию, но особенно это заметно в экономически менее развитых государствах. В этой связи следует отметить два аспекта, имеющих первостепенное значение в решении вышеуказанных проблем, а именно: приоритизация инфраструктурных проектов и их финансирование.

На современном этапе экономического развития инвестиции в инфраструктуру местных органов власти могут финансироваться за счет следующих источников:

1. собственные доходы (местные налоги и/или сборы и платежи);
2. трансферты от центрального правительства;
3. заимствования в банках или выпуск долговых обязательств на рынке капитала;
4. частное финансирование (концессии), в том числе государственно-частное партнерство (далее – ГЧП).

Природа инвестиций в местную инфраструктуру предопределяет сложность использования только одного из перечисленных выше источников. Система местных налогов и сборов во многих странах как в развитых, так и в развивающихся, неэффективна и нуждается в совершенствовании. Активное заимствование может привести к излишней закредитованности, поэтому часть финансирования муниципалитетов должна поступать из собственных источников или от федерального правительства. Тем не менее использование долга как одной из форм финансирования практически неизбежно. Одновременно долг является эффективным инструментом распределения стоимости инвестиций между обслуживающими его поколениями.

Важной проблемой в организации долгового финансирования для городов и других местных органов власти является относительно небольшой размер и объем потребностей

в инвестициях отдельных субъектов, чтобы привлечь внимание кредиторов и финансовых институтов, специализирующихся на услугах по организации и привлечению инвестиций. Однако, принимая во внимание существование такого механизма финансирования как ГЧП, заимствование за счет выпуска облигаций может быть привлекательным для частного эмитента с хорошей репутацией на рынках капитала.

Функционал ГЧП основывается на заключении государственным сектором соглашения с частными компаниями, обычно в виде консорциума, для строительства, эксплуатации и софинансирования государственных инвестиций, например, в инфраструктуру – дороги, школы, больницы и т.д. Частные организации создают компанию специального назначения или специализированное общество² для рассматриваемых инвестиций. В некоторых случаях государственный сектор также может быть совладельцем компании специального назначения. Соглашения о ГЧП, как правило, являются долгосрочными – сроком на 30-40 лет.

Как отмечалось ранее, долгосрочное финансирование с помощью выпуска облигаций является экономически эффективным для частого эмитента с хорошей репутацией на рынках капитала. В международной практике встречаются успешные примеры сотрудничества между частными компаниями и местными органами власти. При этом важно подчеркнуть следующее: местные органы власти, имея схожие задачи внутри страны, особенно хорошо подходят для подобного сотрудничества. Успешный пример из зарубежной практики – межмуниципальное сотрудничество в привлечении долгового коллективного финансирования³.

Общее определение межмуниципального сотрудничества в коллективном финан-

² Special Purpose Vehicle (SPV) – в зарубежной практике. Специализированное финансовое общество (СФО) или Специализированное общество проектного финансирования (СОПФ) – в российской практике.

³ К рассмотрению предлагается частное проявление pooled financing mechanism (PFM).

сировании подразумевает взаимодействие между местными органами власти с акцентом на инвестирование в региональную инфраструктуру за счет внешних долговых обязательств, в том числе путем выпуска облигаций.

Концепция коллективного финансирования в деятельности муниципалитетов нашла свое применение в основном в развитых странах, но несколько примеров можно встретить и в развивающихся странах.

Межмуниципальное сотрудничество – это совместное (на основе соглашений между муниципальными образованиями) осуществление деятельности по реализации инвести-

ционных проектов и программ социально-экономического развития, а также по предоставлению государственных услуг.

Анализ зарубежного опыта показывает наличие нескольких видов межмуниципального сотрудничества в организации долгосрочного финансирования. Основные виды межмуниципального сотрудничества в вопросах привлечения долгосрочного финансирования для инфраструктурных проектов, их характеристики, основные преимущества и недостатки представлены в таблице 1.

Рассматривая первый вид взаимодействия муниципалитетов, следует отметить: в зарубежной практике имеют место случаи, когда

Таблица 1

Виды межмуниципального сотрудничества в привлечении долгосрочного финансирования

Вид сотрудничества	Характеристика	Основные преимущества	Недостатки и риски
«Базовое» взаимодействие	Сотрудничество нескольких муниципалитетов по вопросам привлечения финансирования без осуществления совместного заимствования	Координация деятельности по различным аспектам заимствований, обмен передовым опытом в аспектах управления рисками, процедур заимствования со стороны банков и других кредиторов, процедур выпуска облигаций, стандартизация процедур	Экстенсивный способ, начальный этап на пути увеличения объемов долгосрочного финансирования инфраструктурных проектов муниципалитетов, не позволяющий значительно увеличить объемы финансирования
«Простое» коллективное финансирование муниципалитетов	Сотрудничество нескольких муниципалитетов по выпуску облигаций и привлечению средств на рынке капитала («клубная» сделка). Ответственность за выплату основного долга и процентов распределена между местными органами власти – участниками облигационного займа	Возможность для муниципалитетов привлекать заемное финансирование на рынке капитала	Структурная и юридическая сложность сделки, влекущая за собой высокую стоимость организации выпуска облигаций для муниципалитетов

Окончание табл. 1 на с.30.

Окончание табл. 1. Начало на с.29.

Вид сотрудничества	Характеристика	Основные преимущества	Недостатки и риски
Коллективное финансирование муниципалитетов с помощью специализированного общества	Взаимодействие муниципалитетов по организации долгового финансирования (выпуска облигаций) с помощью специализированного общества, осуществляющего распределение заемных средств между участниками и организующего посредничество между муниципалитетами и рынками капитала	Диверсификация видов финансирования для муниципалитетов, совершенствование механизмов ценообразования на рынках капитала, снижение рисков за счет диверсификации источников финансирования, участия профессиональных экспертов в организации и проведении сделок	Структурная и юридическая сложность сделки, дополнительная стоимость организации выпуска облигаций из-за привлечения профессиональных экспертов

Источник: составлено автором по материалам [4].

«соседние» местные органы власти договариваются об общем руководителе финансов для дальнейшей координации вопросов финансирования, но полномочия по принятию решений по-прежнему принадлежат советам каждого местного самоуправления. По мнению экспертов, второй тип взаимодействия муниципалитетов подходит для стран с институциональными и правовыми ограничениями в использовании коллективного финансирования с помощью специализированного общества. Третий вид коллективного финансирования муниципалитетов, как правило, включает государственные, муниципальные гарантии или гарантии со стороны третьих лиц, например, со стороны государственных пенсионных фондов, а также их сочетание. Последний реализован в европейских странах, где в роли специализированных обществ выступают Агентства по финансированию местных органов власти⁴. Таким образом, механизм управления государственными финансами с участием специализированных обществ является эффективным обществен-

ным инструментом для развития и роста экономик небольших регионов и городов.

Обзор международной практики межмуниципального сотрудничества в долгосрочном финансировании инфраструктурных проектов

Коллективное финансирование муниципалитетов реализовано во многих странах в разных видах, рассмотренных выше. Эксперты отмечают наличие такого опыта в Европе, США, Канаде, Японии, Новой Зеландии, а также в Индии и Мексике. В Европе доминируют агентства по финансированию местных органов власти. Старейшим является датское агентство Kommunekredit, созданное в 1898 г., а недавним дополнением является французское агентство Agence France Locale, основанное в 2013 г. Агентство по финансированию местных органов власти – это специализированное общество, принадлежащее местным органам власти, а в некоторых случаях и с государственным участием. Основ-

⁴ Подразумеваются Local Government Funding Agencies (LFGA).

ной вид его деятельности – выпуск облигаций на внутренних и международных рынках капитала. В США роль специализированного общества выполняют муниципальные облигационные банки, и они, как правило, взаимодействуют с муниципалитетами. Первые муниципальные облигационные банки появились в штатах Новой Англии, но эта концепция распространилась и на другие части США. В Канаде имеются организации для финансирования местных органов власти в ряде провинций, например, в Британской Колумбии и Альберте [5]. Государственная Japan Finance Corporation for Municipal Enterprises, созданная для реализации коллективного финансирования муниципалитетов, принадлежит местным органам власти Японии. В 2008 г. она была преобразована в Japan Finance Organization for Municipalities (JFM) [4]. В Новой Зеландии агентство по финансированию местных органов власти было основано в 2011 г., чуть позднее австралийский штат Виктория сформировал аналогичную организацию.

В развивающихся странах и странах с переходной экономикой также можно встретить использование механизма коллективного финансирования. В качестве примеров следует при-

вести Indian Tamil Nadu Urban Infrastructure Financial Services Limited (TNUIFSL) в Индии и Mexican Bond Banks в Мексике. TNUIFSL – это государственно-частное партнерство с более широкой сферой деятельности, чем, например, у европейских агентств по финансированию местных органов власти, его сотрудники одновременно выступают в качестве консультантов и инвестиционных советников. Mexican Bond Banks существуют в штатах Идальго и Кинтана-Роо [4]. Рассмотрим подробнее европейский и американский опыт.

Деятельность европейских агентств по финансированию местных органов власти

Агентства по финансированию местных органов власти имеют длительную историю функционирования в Северной Европе. В последние годы к ним присоединились UK Municipal Bond Agency (Великобритания) и Agence France Locale (Франция). В таблице 2 представлена информация о европейских региональных государственных агентствах, осуществляющих привлечение долгосрочного финансирования на коллективной основе.

Таблица 2

Создание Агентств по финансированию местных органов власти в европейских странах

Название LGFA	Страна	Год создания
Kommunekredit	Дания	1898
Bank Nederlandse Gemeenten (BNG)	Нидерланды	1914
Kommunalbanken (NKB)	Норвегия	1926
Nederlandse Waterschapsbank (NWB)	Нидерланды	1954
Kommuninvest	Швеция	1986
Munifin	Финляндия	1990
Agence France Locale (AFL)	Франция	2013
UK Municipal Bond Agency	Великобритания	2014

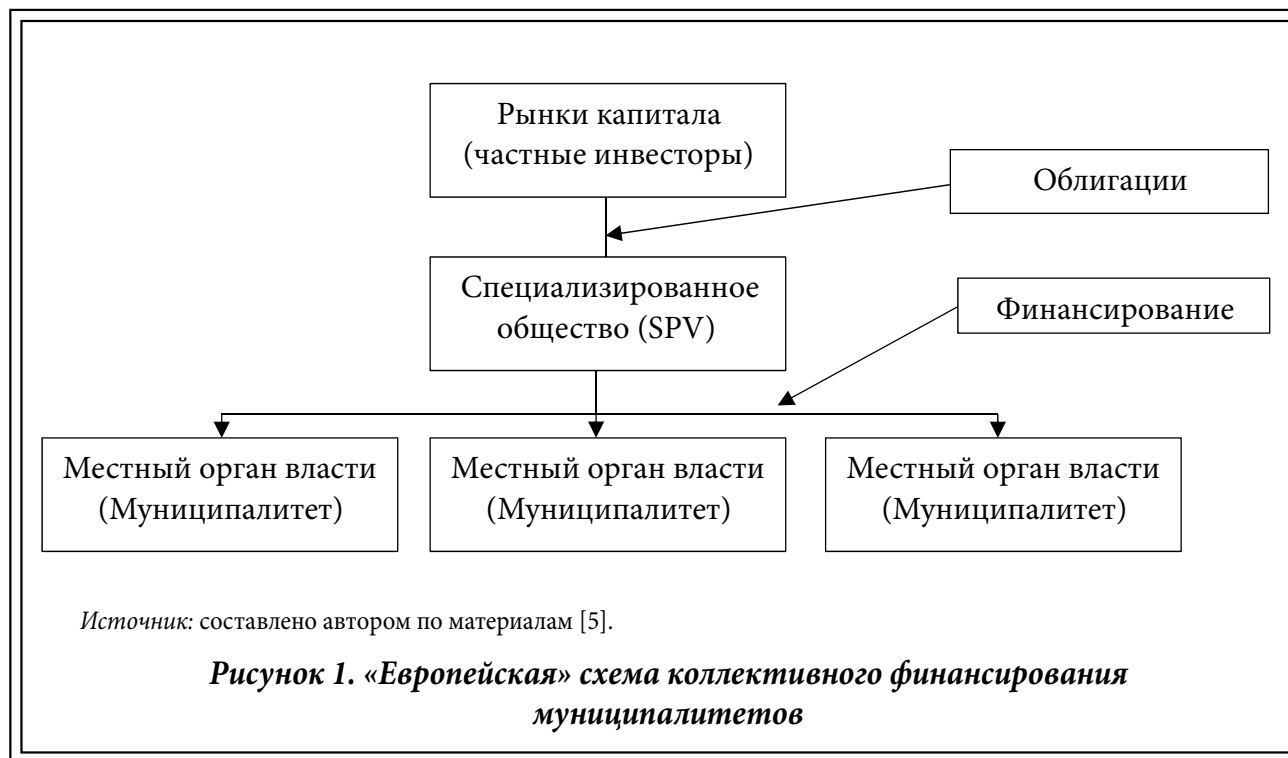
Источник: составлено автором по материалам [5].

Европейские агентства имеют схожие бизнес-модели. Они выпускают облигации на внутренних и международных рынках капитала и предоставляют финансирование в форме кредитов местным органам власти и связанным с ними организациям (например, муниципальным компаниям). При осуществлении облигационного займа в иностранной валюте привлеченные ресурсы «конвертируются» в национальную валюту с помощью своп-контрактов (валютных свопов). Кредитование местных органов власти организуется в национальной валюте. Агентства применяют строгие процедуры управления рисками, включая целевое соответствие заимствований и кредитов. Общая схема современной организации коллективного финансирования муниципалитетов в странах Европы представлена на рисунке 1, роль специализированного общества выполняются агентства по финансированию местных органов власти.

Участники (акционеры). Kommunkredit (Дания) и Kommuninvest (Швеция) организованы как кооперативы с участием только

местных органов власти. Agence France Locale (Франция) является обществом с ограниченной ответственностью, учрежденным местными и региональными властями. Вышеупомянутые организации полностью принадлежат местным властям. Капитал агентств формируется их участниками (акционерами).

Правовой статус. Все европейские агентства по финансированию местных органов власти, за исключением Kommunkredit (Дания) и UK Municipal Bond Agency (Великобритания), являются финансовыми учреждениями в соответствии с внутренним законодательством и законодательством ЕС. Kommunkredit (Дания) освобожден от статуса финансового учреждения Директивой ЕС. UK Municipal Bond Agency (Великобритания) не считается финансовым учреждением в соответствии с законодательством Великобритании. Следует отметить, большинство аналогичных агентств в других частях мира чаще являются публичными организациями и не подпадают под действие финансовых правил.



Опыт использования коллективного финансирования муниципалитетов в США

В США финансовые учреждения, организующие коллективное финансирование муниципальных органов, делятся на два основных типа: 1) государственные облигационные банки (state bond banks, SBB), более известные как муниципальные облигационные банки (municipal bond banks, MBB) и 2) государственные оборотные фонды (state revolving funds, SRF) [6, 7]. В США именно муниципальные банки и государственные оборотные фонды выполняют роль специализированных обществ в ранее рассмотренной модели коллективного финансирования муниципалитетов с помощью специализированного общества и носят название Pooled financing authority (PFA). На современном этапе муниципальные облигационные банки являются основными участниками механизма кол-

лективного финансирования местных органов власти в США. Когда в США был принят закон о чистой воде⁵, предусматривающий выделение ресурсов, правительства штатов разработали дополнительную модель финансирования для критически важной инфраструктуры через государственные оборотные фонды [7].

В США существует около пятнадцати муниципальных облигационных банков в таком же количестве штатов. Первый из учрежденных – Vermont Municipal Bond Bank, был основан в 1969 г., а самый «молодой» – Michigan Finance Authority, появился в результате слияния нескольких государственных финансовых органов штата в 2010 г. Интенсивный период создания облигационных банков пришелся на 1970-е и 1980-е гг., и только четыре облигационных банка были созданы в период с 1990 по 2015 гг. В таблице 3 представлена информация о муниципальных банках США и дате их создания.

⁵ Имеется в виду Федеральный Закон о чистой воде, 1987 г.

Таблица 3

Муниципальные облигационные банки в США

Название банка	Год основания
Vermont Municipal Bond Bank (VMBB)	1969
Maine Municipal Bond Bank (MMBB)	1971
Puerto Rico Municipal Finance Agency (MFA)	1972
State of New York Municipal Bond Bank Agency (MBBA)	1972
Alaska Municipal Bond Bank Authority (AMBBA)	1975
North Dakota Public Finance Authority	1975
New Hampshire Municipal Bond Bank (NHMBB)	1977
Illinois Finance Authority (IFA)	1984
Virginia Resources Authority	1984
Indiana Bond Bank	1984
Sunshine State Governmental Financing Commission	1985
New Mexico Finance Authority (NMFM)	1992
Idaho Bond Bank Authority (IBBA)	2001
California Municipal Finance Authority	2004
Michigan Finance Authority	2010

Источник: составлено автором по материалам Всемирного банка [7].



Облигационные банки, как правило, небольшие и находятся в собственности или под прямым контролем правительств штатов. На рисунке 2 представлена схема коллективного финансирования муниципалитетов, реализуемая муниципальными облигационными банками в США.

Большинство облигационных банков одновременно управляют и вышеупомянутыми государственными оборотными фондами, средства из которых в форме кредитов предоставляются местным органам власти для финансирования проектов по очистке воды.

Перспективы использования международной практики коллективного финансирования инфраструктурных проектов муниципальных органов власти в России

Тенденции урбанизации и рост потребностей в городской инфраструктуре, отмеченные МВФ и ОЭСР, безусловно справедливы и для российской экономики. Согласно БК РФ (ст.96 «Источники финансирования местного бюджета»), основными источниками финансирования дефицита

бюджета муниципальных образований выступают:

- размещение муниципальных облигаций;
- бюджетные кредиты;
- кредиты кредитных организаций в валюте РФ;
- собственные средства местных бюджетов [12].

Основные источники инвестиций в урбанистическую инфраструктуру: собственные средства муниципальных образований, бюджетные трансферты, кредиты в последние десятилетия в России представляются недостаточными для выполнения поставленных задач и имеют тренд на сокращение. Об этом свидетельствуют и статистические данные о размерах государственных субсидий субъектам РФ на софинансирование расходов при осуществлении капитальных вложений в объекты капитального строительства государственной собственности субъектов РФ и муниципальной собственности. Важно также заметить, что согласно БК РФ (ст.139 «Субсидии местным бюджетам из бюджета субъекта РФ») источник государственных субсидий муниципальным образованиям – межбюджетные трансферты из бюджетов субъектов РФ [12].

По данным Отчета о достижении значений результатов использования субсидий субъектами РФ в 2024 г. Министерства финансов РФ [10], общий объем государственных субсидий субъектам РФ достиг 1,6 трлн руб. и увеличился по сравнению с 2023 г. всего на 5,2%. В целях анализа следует обратить внимание на динамику объемов ассигнований в 2020, 2021 и 2022 гг., составившую 130%, 130% и 3%, соответственно. Таким образом, данные свидетельствуют о существенном сокращении государственной помощи субъектам РФ, начиная с 2022 г. В рамках долгосрочного финансирования в 2024 г. было предоставлено 85 332 млн руб. субсидий, это составляет всего 5,3% от общего объема. Поскольку государственные субсидии муниципальным

образованиям осуществляются в виде межбюджетных трансфертов из бюджетов субъектов РФ, то их объемы муниципальным образованиям еще меньше.

Для исследования интерес представляют также данные о совокупных объемах выпуска облигаций муниципальными органами в РФ (рис.3 на с.36).

Успешная практика выпуска муниципальных облигаций для финансирования инфраструктурных проектов городов пока имеет единичный характер. По данным Министерства финансов РФ об объемах и структуре государственного долга субъектов РФ и долга муниципальных образований [10] по состоянию на 01.11.2024, только три муниципальных образования в РФ – г. Красноярск, г. Новосибирск и г. Томск, осуществляют выпуск муниципальных облигаций для финансирования дефицита бюджета. Наиболее заметный пример – эмиссия в декабре 2024 г. облигаций администрацией города Томска для финансирования постройки мусороперерабатывающего завода [11]. Как свидетельствуют приведенные статистические данные о рынке облигаций местных органов власти, общий объем заимствований не превышает крупного кредита корпоративного заемщика. Такая ситуация не может не вызывать серьезной озабоченности.

Отмеченные при анализе международной практики проблемы долгосрочного финансирования инфраструктурных проектов местных органов власти, такие как недостаточность государственных субсидий и бюджетных трансфертов, институциональные ограничения, недостаточный объем потребностей отдельных местных органов в инвестициях как объекта обслуживания финансовыми институтами – коммерческими банками и банками развития, актуальны и для российской экономики. Последнее обстоятельство одновременно затрудняет использование облигаций для финансирования потребностей отдельных местных органов [15]. Осно-



Рисунок 3. Объем рынка облигаций местных органов власти в РФ, млрд руб.

вы межмуниципального сотрудничества, кооперации тоже пока не получили должного развития в России [16, 17].

Для формирования успешного опыта финансирования дефицита местных бюджетов с помощью выпуска муниципальных облигаций основополагающим является разработка институциональных основ такого вида долгового финансирования и рынка обращения облигаций. Безусловно, в целях роста рынка муниципальных заимствований на развитие инфраструктуры концепция коллективного финансирования может представлять огромный интерес для российских органов власти. К сожалению, 2-й и 3-й виды межмуниципального сотрудничества, направленные на привлечения долгосрочных инвестиций (см. табл.1), пока не имеют возможностей для внедрения в России. Начальным этапом может выступать реализация модели «базового» взаимодействия местных органов (см. табл.1), нацеленного на унификацию правоспособности муниципальных образований к заимствованию и стандартиза-

цию способов и условий заимствования. Первоочередными мерами по внедрению «базового» взаимодействия в Российской Федерации представляются следующие:

- 1) исследование и обобщение имеющегося опыта выпуска муниципальных облигаций на федеральном уровне путем создания рабочей группы с включением представителей Министерства Финансов РФ, Банка России, Мосбиржи и региональных торговых площадок;
- 2) разработка и принятие соответствующих изменений и дополнений в БК РФ, ФЗ «Об общих принципах организации местного самоуправления в РФ»;
- 3) формирование стандартов эмиссии муниципальных облигаций в РФ;
- 4) создание дорожной карты выпуска муниципальных облигаций муниципальными образованиями в РФ;
- 5) разработка регуляторных норм по повышению привлекательности инвестирования средств банками, институциональными инвесторами (НПФ, СК) и индивидуальными

инвесторами, в т.ч. за счет средств на ИИС, в муниципальные облигации.

Постепенное формирование условий для коллективного финансирования муниципальных образований и его развитие, начиная с «базового» взаимодействия, в итоге приведут к росту возможностей заимствований на внутреннем рынке капитала, к его расширению и дальнейшему совершенствованию механизмов.

Заключение

Подводя итоги исследования, следует отметить следующее: проблема финансирования инфраструктурных проектов местных органов власти серьезно обострилась во многих странах. Международные организации совместно с правительствами и местными органами власти разрабатывают меры по ее решению. Рассмотренный механизм коллективного финансирования муниципалитетов нашел свое применение в основном в развитых странах, но несколько примеров можно найти и в развивающихся странах. Широкое определение коллективного финансирования

муниципалитетов – это межмуниципальное сотрудничество в целях привлечения инвестиций для инфраструктурных проектов за счет внешних долговых обязательств. Развитие коллективного финансирования муниципальных образований может стать важнейшим фактором, способствующим росту объемов инвестиций в инфраструктуру в странах с формирующимся рынком и развивающихся странах. По мнению экспертов, применение рассматриваемого механизма имеет ряд потенциальных преимуществ: он предоставляет возможность малым и средним местным органам власти доступа к рынкам капитала; оптимизирует стоимость заимствований⁶; снижает риски за счет диверсификации и предоставления финансовой экспертизы; стимулирует повышение кредитоспособности; является каналом для передачи знаний и повышает прозрачность.

Глубокое детальное исследование указанных практик свидетельствует о возможности их постепенной имплементации в российскую экономику в целях дальнейшего развития механизмов долгосрочного финансирования.

Список источников

1. Перспективы развития мировой экономики. Обзоры мировой экономики и финансов. МВФ. Октябрь 2014. ISBN: 978-1-49839-310-2. URL: <https://www.imf.org/external/russian/pubs/ft/weo/2014/02/pdf/textr.pdf> (дата обращения: 20.05.2025)
2. 2014 Revision of the World Urbanization Prospects. United Nations. July 2014. URL: <https://www.un.org/en/development/desa/publications/2014-revision-world-urbanization-prospects.html#:~:text=The%202014%20revision%20of%20the,population%20between%202014%20and%202050>. (дата обращения: 20.05.2025)
3. Communiqué Meeting of G20 Finance Ministers and Central Bank Governors / IMF. Sydney. February 2014. URL: <https://g20.utoronto.ca/2014/2014-0223-finance.pdf> (дата обращения: 20.05.2025)
4. Kamiya M., Le-Yin Zhang Finance for City Leaders / Hand Book. United Nations Human Settlements Programme (UN-Habitat). 2017. ISBN: 978-92-1-132766-3 URL: https://unhabitat.org/sites/default/files/2021/01/fcl_2017_2nd_ed_lowres_2.pdf (дата обращения: 20.05.2025)
5. Andersson L. Overview of municipal pooled financing practices / Conference Paper. Brussels. October 2015. URL: https://www.researchgate.net/publication/291339585_Overview_of_municipal_pooled_financing_practices_-_European_Study_Tour_2015 (дата обращения: 20.05.2025)
6. Johnson A., Bradley S. Introduction to Pooled Financing / Concept Paper. USAID. May 2005. URL: https://collaboration.worldbank.org/content/usergenerated/asi/cloud/attachments/sites/collaboration-for-development/en/groups/city-credit-worthiness/documents/jcr:content/content/primary/blog/concept_paper_intro-WGhL/USAID%20Introduction%20to%20Pooled%20Financing.pdf (дата обращения: 20.05.2025)

⁶ Объединение нескольких небольших проектов для финансирования способствует существенному снижению транзакционных издержек заимствования для каждого местного органа власти в отдельности.

7. Liu L., De Angelis M., A. Torbert S. Municipal pooled financing of infrastructure in the United States: experience and lessons / Policy Research Working Paper WPS 8212. World Bank Group. 2017. URL: <http://documents.worldbank.org/curated/en/628371507561674012> (дата обращения: 20.05.2025).
8. Puentes R., Thompson J. Banking on Infrastructure: Enhancing State Revolving Funds for Infrastructure / Brookings-Rockefeller Project on State and Metropolitan Innovation. Rockefeller Foundation. Brookings Institution. 2016. URL: <https://www.brookings.edu/wp-content/uploads/2016/06/12-state-infrastructure-investment-puentes.pdf> (дата обращения: 20.05.2025)
9. Информационное агентство Cbonds.ru: сайт URL: <https://cbonds.ru/indexes/4837/> (дата обращения: 20.05.2025).
10. Министерство финансов РФ: сайт URL: https://minfin.gov.ru/common/upload/library/2025/07/main/Otchyot_o_dostizhenii_znacheniy_rezultatov_ispolzovaniya_subsidiy.pdf (дата обращения: 25.07.2025)
11. Администрация города Томска: сайт URL: <https://admin.tomsk.ru/pgs/hx6> (дата обращения: 20.05.2025).
12. Бюджетный кодекс Российской Федерации: сайт URL: https://www.consultant.ru/document/cons_doc_LAW_19702/ (дата обращения: 20.05.2025)
13. Del Rio D., Glemarec Y. Financing Development Together: The role of pooled financing mechanisms in enhancing development effectiveness / Multi-Partner Trust Fund Office. UN. 2013. URL: https://archive.pfbc-cbfp.org/news_en/items/Financing-development.html?file=docs/news/Janv-Fev%202016/MPTFo_brochure_Web_updated%2014%20Feb.pdf (дата обращения: 23.05.2025).
14. Glemarec Y., Bayat-Renoux F., Saenz E. Designing Pooled Funds for Performance / Multi-Partner Trust Fund Office. UN. June 2015. URL: https://mptf.undp.org/sites/default/files/documents/20000/designing_pooled_funds_for_performance_manual.pdf (дата обращения: 23.05.2025).
15. Криничанский К.В., Ковалева Н.А. Таксономия банковских институтов в контексте исследования факторов их развития // ЭКО. 2024. №6(600). С.240-257. DOI: 10.30680/ECO0131-7652-2024-6-240-257
16. Ольховик В.В. Зарубежный опыт межмуниципального сотрудничества стран ОЭС // Финансы. 2020. №12. С.52-56.
17. Ольховик В.В., Юхневич Э. Правовое регулирование межмуниципальной кооперации в европейских странах // Правоприменение. 2023. Т. 7, № 4. С. 106–115. DOI: 10.52468/2542–1514.2023.7(4).106-115.

Kovaleva N.A., Candidate of Economic Sciences, Associate Professor, Department of Banking and Monetary Regulation, Financial Faculty; Senior Researcher, Institute of Financial Research, Financial Faculty; Federal State Budgetary Educational Institution of Higher Education "Financial University under the Government of the Russian Federation"

E-mail: NKovaleva@fa.ru

SPIN-code: 5832-1074

ORCID ID: 0000-0002-5585-7349

Foreign experience of inter-municipal cooperation in fostering long-term investment and its applicability in the Russian context

Abstract

Among the advanced effective international practices of long-term investment, the mechanism of collective financing stands out, successfully applied both in developed and developing countries in the implementation of infrastructure projects of various scales. The lack of investment in urban infrastructure has been discussed for many years by international organizations such as the UN, World Bank, OECD, and IMF. This article explores the foreign experience of organizing investments in municipal infrastructure projects and assesses the conditions for their adaptation within the Russian context. In the long term, such practices may contribute to the development of institutional frameworks for municipal borrowing in the domestic capital market, its expansion, and the further improvement of long-term borrowing mechanisms for the Russian economy.

The research methodology includes comparative and content analysis of documents and publications, synthesis, analogy, and typological classification of intermunicipal cooperation in the context of attracting long-term investments.

The subject of the study is the collective financing mechanism used by municipalities to attract long-term investments in infrastructure projects.

The object of the study is intermunicipal cooperation in organizing long-term financing.

Keywords: Pooled financing, intermunicipal cooperation, long-term financing, long-term investment, debt financing, public-private partnership, municipal bond bank, bonds

Поступила в редакцию 25.05.2025. Принята к печати 27.07.2025.