

Н.В. Алесина, канд. экон. наук
Севастопольский национальный технический университет
Студгородок, г. Севастополь, Украина, 99053
E-mail: fc@sevgtu I 4. sebastopol.ua

В.А. Бобырев, заместитель директора ЦНИИЭ
Севастопольское отделение Центрального НИИ экономики
ул. Гоголя, 31, г. Севастополь, Украина, 99011
E-mail: nii@ekonomiks.org

**О ВОЗМОЖНОСТЯХ МОБИЛИЗАЦИИ СРЕДСТВ НАСЕЛЕНИЯ ДЛЯ
ИНВЕСТИРОВАНИЯ ПРОГРАММ РЕГИОНАЛЬНОГО РАЗВИТИЯ (НА ПРИМЕРЕ
ГОРОДА СЕВАСТОПОЛЯ)**

*Рассматриваются социально-экономические аспекты мобилизации инвестиционных
возможностей населения путем осуществления эмиссии муниципального облигационного займа.*

Постановка проблемы. Разработка долгосрочной стратегии социально-экономического развития страны с необходимостью предполагает постоянное наращивание инвестиционных ресурсов, развитие структуры их источников, оптимизацию форм и направлений их использования. Однако к настоящему времени сложилась определенная неравномерность в распределении инвестиционных вложений по регионам страны. Так, на протяжении, как минимум, семи лет основная часть капиталовложений приходится на такие регионы, как г. Киев (18,3 % – в среднем за указанный период), Донецкая (9,6 %) и Днепропетровская (7,8 %) области; в сумме три названных региона поглощают до 35,7 % общего объема инвестиций [1]. На прочие 24 региона, таким образом, остается соответственно 64,3 % среднегодовых инвестиционных вложений, или – в среднем – по 2,7 % на регион. При этом разброс значений признака составляет от 6,8 % в Одесской области до 0,6 % (г. Севастополь).

Хотя рынок банковских кредитов в Украине достаточно развит, а вследствие сравнительно простой технологии оформления является фактически основным источником долгового финансирования как для предприятий, так и для муниципальных органов власти, ресурсы местного банковского рынка все-таки ограничены, – тем более, что в соответствии с нормами действующего законодательства максимальная сумма кредита на одного заемщика не может превышать 25 % от суммы регулятивного капитала банка. Поэтому Законодателем предполагается, что для местных органов власти надежным и удобным источником долгового финансирования может явиться выпуск облигаций муниципального займа для мобилизации финансовых ресурсов в целях обеспечения долгосрочных программ развития городского хозяйства и инфраструктуры. Считается, что к числу достоинств этого способа финансирования местных программ развития относятся следующие: а) посредством выпуска облигаций муниципалитет может привлечь более значительные суммы финансовых ресурсов, нежели обратившись к услугам банка, б) этот способ мобилизации средств представляется тем более удобным, что распределение долга среди большого количества инвесторов снижает зависимость заемщика от каждого отдельного кредитора, в) муниципальные облигации выпускаются без дополнительного обеспечения и не нуждаются в залоге и т.д. Исходя из сказанного, Бюджетный кодекс Украины (ст. 14-17, 74) установил для Автономной республикой Крым, города Севастополя, а также городских Советов городов с численностью населения свыше 800 тысяч человек право осуществления внутренних и внешних заимствований в соответствующие бюджеты. При этом Кодексом оговорены существенные условия эмиссии, призванные служить гарантией займа.

1. Заем может иметь только целевой характер и подлежит обязательному погашению.
2. Заимствованные средства направляются исключительно в бюджет развития специального фонда местного бюджета.
3. Расходы по обслуживанию долга осуществляются за счет общего фонда бюджета и не могут превышать 10 % расходов общего фонда бюджета за соответствующий год на протяжении любого бюджетного периода, в течение которого планируется обслуживание долга, и т.д.

Механизм, процедура и порядок заимствований в местные бюджеты утверждены постановлением Кабинета Министров Украины от 24.02.2003 г. № 207. Согласно этому постановлению, заимствования в местные бюджеты могут осуществляться в форме выпуска облигаций внутренних местных займов либо путем заключения кредитных соглашений с финансовыми учреждениями о получении ссуд, кредитов или кредитных линий.

Однако практика заимствований в местный бюджет путем выпуска, например, внутренних облигаций местного займа вплоть до настоящего времени не получила широкого распространения, в силу чего опыт такого рода в Украине имеет единичный характер [2]. Дополнительные сведения по этому вопросу приведены в документе «Концепция муниципального заимствования г. Севастополя на

2006-2009 г.г.», подготовленном Севастопольской городской государственной администрацией в 2005 г.; эти материалы были использованы при подготовке таблицы 1.

Таблица 1 – Эмитенты и условия эмиссий муниципальных займов в Украине

Эмитент	Объем выпуска, млн. грн	Год выпуска	Срок обращения	Процентный доход, %	Доходность размещения, %	Примечания
Донецк, 1-А	20	2004	3 года	14,0 %	14,0 %	
Донецк, 1-В	45	2005	5 лет	11,75 %	11,75 %	
Запорожье, 1-А	25	2004	2,5 лет	15,35 %	15,35 %	
Запорожье, 1-В	25	2005	2 года	10,5 %	10,5 %	
Запорожье, 1-С	20	2005	3 года	11,0 %	11,0 %	
Запорожье, 1-Д	10	2005	4 года	11,5 %	11,5 %	
Запорожье, 1-Е	20	2005	5 лет	12,0 %	12,0 %	
Киев, 1-А	150	2003	5 лет	14,0 %	13 %, 12 % на первые 3 года	Размещены 66,7 %
Харьков, 1-А	100	2005	3 года	10,75 %	10,25 %	

Тем не менее, известные нам источники не дают ответа на вопрос о причинах слабой активности местных органов власти в использовании данного способа финансирования программ муниципального развития.

Цель данной статьи. Исходя из изложенного, Севастопольским отделением ЦНИИ экономики при непосредственном участии авторов было предпринято целевое исследование по теме «Диагностика состояния инвестиционного потенциала постоянного населения г. Севастополя». Цель работы формулировалась следующим образом: методами прикладной социологии в поисковом режиме определить границы потенциального рынка ценных бумаг (в т.ч. облигаций муниципального займа) с учетом инвестиционных возможностей различных категорий постоянного населения; определить состав условий расширенного вовлечения свободных средств населения в активный финансовый оборот; определить возможности эмиссии ценных бумаг (в т.ч. в рамках муниципального займа) и их эффективной реализации в данной целевой аудитории. В статье излагаются основные результаты пилотного этапа этого исследования. Табличные данные приведены в среднем по всем категориям респондентов.

Изложение основного материала. Изучение общественного мнения по данной проблеме проводилось в октябре 2005 года. Объектом исследования явились финансовые ресурсы постоянного населения сельской и городской зон Севастополя.

Основной экономической ячейкой структуры постоянной части населения города является домохозяйство (семья или семейная группа, ведущая совместное хозяйство и совместно принимающая решения по значимым для нее вопросам, в т.ч. и экономического характера). Поскольку, судя по имеющимся данным [3], принятие решений по актуальным вопросам семейной жизни в 87,2 % семей независимо от источника и размера их дохода осуществляется коллегиальным образом, в основу расчетов выборочной совокупности были положены показатели структуры и численности местных домохозяйств. По данным Управления статистики, приведенным в ежегодном издании «Сімейний стан населення та домогосподарства Севастопольської міськради», общая численность населения города, включая сельскую зону, распределяется на 151188 домохозяйств, образующих генеральную совокупность (*N*) для данного исследования. Выборочная совокупность (*n*)=751; характеристики выборочной совокупности рассчитаны по методу двухступенчатых квотных распределений, который, на наш взгляд, наиболее адекватен сложившимся в Севастополе условиям.

Средняя численность семьи в целом по Севастополю (т.е. включая и сельскую зону) составляет 2,46 человека. Семьи, насчитывающие в своем составе 4 и более человек, в 41,2 % случаев состоят фактически из нескольких домохозяйств (семья родителей + семьи детей), проживающих совместно. Более 60 % подобных случаев относятся к сельской зоне Севастополя, в связи с чем, по мнению

опрошенных, одной из наиболее острых проблем здесь является проблема жилья для молодых семей. Таким образом, показатель численности семей, состоящих из четырех и более человек, может также представлять интерес и при уточнении объема рынка финансовых услуг, в частности – в сфере кредитования жилищного строительства.

Из общего количества домохозяйств лишь в 66,8 % есть работающие члены семьи. Из этого количества домохозяйства, имеющие в своем составе одного работника, составляют (по городу в целом) 56,7 %, двух работников – 35,1 % и т.д., из заработков которых и складывается совокупный семейный доход (в необходимых случаях в расчет средних значений этого показателя вводились величины пенсионного начисления, стипендий учащимся и другие выплаты). В таблице 2 представлены показатели самооценки респондентами достигнутого уровня семейных доходов.

Таблица 2 – Распределение ответов на вопрос «Какая часть совокупного месячного дохода приходится на одного члена Вашей семьи?»

Вариант ответа	Доля в общем количестве ответивших, %
Менее 450 гривен	46,7
От 450 до 1000 гривен	42,6
Свыше 1000 гривен	4,5
Затрудняюсь ответить (не хочу отвечать)	6,2
ИТОГО:	100,0

По состоянию на сентябрь 2005 года, средняя заработная плата по Севастополю в целом составляла 861,1 гривны при минимальной заработной плате 332 гривны. Прожиточный минимум на тот же период составляла сумма 453 гривны в месяц на 1 человека. Принимая в расчет (при среднестатистической численности семьи в 2,46 человека) количество семей (домохозяйств), имеющих одного работника, легко придти к выводу, что, во-первых, самооценка респондентами уровня своих доходов обладает высоким уровнем достоверности, а во-вторых, что, по крайней мере, 46,7 % семей в Севастополе имеют доход, не достигающий показателя прожиточного минимума. Отмеченное обстоятельство представляется немаловажным как в части определения доли постоянного населения, способного размещать средства на депозитных вкладах, так и в целях прогноза развития рынка банковских услуг, имея в виду возможность привлечения свободных средств населения.

Что касается категории так называемого «самозанятого населения», то, по справке Главного управления экономики Севастопольской городской государственной администрации, 82 % местных предпринимателей по основанию масштаба хозяйственной деятельности относятся к категории т.наз. «малого предпринимательства», еще 12 % – к категории среднего бизнеса и лишь около 6 % – к категории крупного бизнеса; такое соотношение формирует существенный уровень зависимости местного делового мира от состояния значимых характеристик внешней среды, понуждая внимательно изучать динамику изменений этих последних. Лица, занимающиеся предпринимательской деятельностью, представляют собой особый интерес для банковских структур, поскольку составляют наиболее активную часть клиентуры этих последних. Поэтому, на наш взгляд, материалы таблицы 3 вызывают интерес уже потому, что позволяют, во-первых, определить (хотя бы в общих чертах) границы местного рынка кредитных услуг юридическим лицам, а во-вторых, предоставляют банку некоторую возможность определить собственную долю на местном финансовом рынке.

Таблица 3 – Распределение ответов на вопрос «Как Вы определите общую экономическую ситуацию в Украине?»

Вариант ответа	Доля в общем количестве ответивших, %
Стабильная	3,5
Улучшается	2,4
Ухудшается	49,8
На грани кризиса	44,3
ИТОГО:	100,0

Как следует из материалов исследования, оценка населением общей политической и экономической ситуации в стране оказывает непосредственное влияние на его отношение к размещению свободных средств на депозитных вкладах в банковские структуры, пользовании кредитами и т.п. Отмеченным обстоятельством объясняется, в числе прочего, и характер отношения предпринимателей к составу и деятельности местных органов власти. Судя по отчетам интервьюеров, предприниматели малого или среднего уровня, а также лица, желающие заняться предпринимательской деятельностью, –

склонны усматривать наличие определенной зависимости между эффективностью собственной деятельности и способностью городских властей сформировать в городе обстановку, благоприятствующую ведению бизнеса. При этом деятельность городских властей в названном отношении респонденты оценивают в значительной мере критично:

Таблица 4 – Распределение ответов на вопрос «Считаете ли Вы, что городские власти в должной мере способствуют развитию предпринимательства в Севастополе?»

Вариант ответа	Доля в общем количестве ответивших, %
Да	12,5
Нет	46,7
Затрудняюсь ответить	40,8
ИТОГО:	100,0

Следует отметить, что практически всеми категориями населения города создается необходимость как формирования собственного резерва средств из доступных источников, рассматриваемого как своеобразный (независимый) страховой полис на случай обострения ситуации, так и проблема эффективного использования свободных средств. В отношении этого последнего мнения респондентов распределились следующим образом:

Таблица 5 – Распределение ответов на вопрос «Как в этих условиях Вы предпочли бы использовать свободные средства?»

Вариант ответа	Месячный доход на члена семьи, грн			
	Менее 450	450-1000	Свыше 1000	Отказались ответить
Накапливать у себя	42,2	32,4	10,5	24,6
Положить в банк	6,1	11,9	24,6	27,7
Купить ценные бумаги	0,5	1,1	3,5	1,5
Купить недвижимость	22,4	26,1	33,3	23,1
Использовать для развития своего дела (в т.ч. хозяйства и пр.)	28,8	28,5	28,1	23,1
ИТОГО:	100,0	100,0	100,0	100,0

При этом существенных различий в способах использования свободных денежных средств между населением сельской и городской зон не выявлено.

Примерно таким же образом распределились и позиции респондентов в отношении к собственно муниципальному займу:

Таблица 6 – Распределение ответов на вопрос «Как Вы относитесь к идее муниципального займа как источнику средств для решения городских проблем?»

Вариант ответа	Месячный доход на члена семьи, грн			
	Менее 450	450-1000	Свыше 1000	Отказались ответить
Положительно	16,5	26,5	30,6	24,0
Отрицательно	54,0	54,2	52,7	46,0
Затрудняюсь ответить	29,5	19,3	16,7	30,0
ИТОГО:	100,0	100,0	100,0	100,0

Как видно, существует некоторая положительная зависимость между уровнем доходов и отношением к размещению свободных средств в облигациях муниципального займа, – при этом отнюдь не снижающая уровня скептицизма в отношении идеи проведения подобного займа как таковой. В таблице 7 приведены результаты статистической обработки суждений респондентов относительно вариантов гарантийного обеспечения займа, приемлемых, по их мнению, для всех – или, во всяком случае, для большинства – держателей муниципальных облигаций независимо от их социального статуса или материального положения.

Таблица 7 – Распределение ответов на вопрос «Какие гарантии должны дать городские власти, чтобы Вы приобрели облигации муниципального займа?»

Вариант ответа	Доля в общем количестве ответивших, %
Поставить во главе города людей, заслуживающих доверия	26,2
Обеспечить возможность досрочного погашения облигаций на приемлемых для владельца условиях	15,6
Предложить в залог недвижимость из коммунального фонда на общую сумму займа	25,9
Законодательно обеспечить начисление процентов по облигациям, превышающих реальный уровень инфляции	11,1
Ввести обязательное страхование облигаций	3,3
Успех займа зависит только от общего роста благосостояния	1,9
Затрудняюсь ответить	16,0
ИТОГО:	100,0

Из материалов таблицы следует, что восприятие идеи муниципального займа в глазах горожан в существенной мере обусловлено уровнем доверия к местным органам власти. В пользу такого предположения говорит также и такое обстоятельство, как сохраненная респондентами память о неудачно проведенном предшествующем муниципальном займе и, видимо, обусловленное ею требование обязательного страхования облигаций.

Таким образом, по состоянию на момент постановки вопроса респондентам (т.е. при отсутствии какого бы то ни было предварительного его обсуждения в средствах массовой информации и т.п., но при условии обеспечения приемлемых гарантий) приобрести облигации внутреннего городского займа согласились бы 24,4 % жителей города.

Таблица 8 – Распределение ответов на вопрос «При наличии гарантий на какую сумму Вы приобретете облигации муниципального займа?»

Вариант ответа	Доля в общем количестве ответивших, %
До 100 гривен	9,6
От 100 до 500 гривен	9,7
От 500 до 1000 гривен	3,6
Свыше 1000 гривен	1,5
Затрудняюсь ответить	8,0
Покупать облигации муниципального займа не намерен	67,6
ИТОГО:	100,0

Принимая данные таблицы за базу, нетрудно подсчитать – для обозначенных выше условий и гарантий, а также условно принимая за максимум покупки приобретение пакета облигаций общей суммой в 2000 гривен на одного домохозяина – ориентировочные значения общей суммы эмиссии облигаций внутреннего городского (муниципального) займа, которая разместится в нижеследующих пределах.

В минимальном (пессимистическом) варианте, исходя из предположения о том, что на сумму до 100 грн. облигации приобретаться не будут из-за незначительного дохода = 6,4 млн. гривен.

В максимальном (оптимистическом) варианте = 18,7 млн. гривен.

В усредненном варианте = 12,6 млн. гривен.

Таким образом, средний расчетный объем вероятного размещения эмиссии облигаций муниципального займа при данных обстоятельствах составляет менее половины суммы, которую власти города планировали получить от продажи на аукционе права аренды земельных участков.

Выводы. Прежде всего, следует отметить, что успех подготовки и реализации проекта внутреннего городского (муниципального) займа, судя по материалам настоящего исследования, в весьма значительной мере будет зависеть от степени доверия населения к местным органам власти. Таким образом, любая концепция инвестиционного развития местного социально-хозяйственного комплекса, ориентированная на привлечение свободных средств населения, должна строиться на основе системы гарантий, воспринимаемых целевой аудиторией как приемлемые. Иными словами, границы

потенциального рынка ценных бумаг (в т.ч. облигаций муниципального займа) определяются не чем иным, как уровнем доверия к составу и характеру гарантий, предоставляемых эмитентом.

Во-вторых, интерес потенциального эмитента к возможностям этого способа инвестирования местных программ развития определяется степенью недоиспользования иных возможностей пополнения местного бюджета.

В заключение отметим, что материалы предварительного изучения проблемы свидетельствуют о том, что финансовые ресурсы различных категорий постоянного населения Севастополя при данных обстоятельствах создают реальную перспективу развития сферы банковских услуг, однако задача определения условий их вовлечения в активный оборот требует отдельного и специализированного изучения. В частности, на наш взгляд, отдельного изучения требует вопрос совершенствования действующего в этой части законодательства. Так, значительная часть населения относит к числу факторов, сдерживающих развитие практики муниципальных займов, отсутствие законодательных гарантий сохранения и возвратности инвестированных средств, – гарантий, которые воспринимались бы, как минимум, как достаточные. Во всяком случае, значительная часть респондентов указала как на необходимое условие успешности подобных акций обязательность обеспечения муниципальных займов путем либо страхования облигаций, либо прямого залога, возможность которого не предусматривается действующим законодательством.

Библиографический список

1. Статистичний щорічник України за 2004 рік / Держкомстат. — К.: Техніка, 2005. — 631 с.
2. Мониторинг социально-экономического развития регионов Украины. / Министерство экономики Украины. — К.: Изд-во МЭУ, 2004. — 278 с.
3. Диагностика состояния инвестиционного потенциала постоянного населения Севастополя (пилотный этап программы): Отчет о НИР / Севастопольское отделение Центрального НИИ экономики; Руководитель В.А. Бобырев. — Севастополь, 2005. — 125 с.

Поступила в редакцию 02.02.2007 г.