# 6.4. ОЦЕНКА ФИНАНСОВЫХ РИСКОВ В РАЗВИТИИ ДОРОЖНОГО ХОЗЯЙСТВА

Сергиенко Н.С., к.э.н., доцент,
кафедра «Финансы и кредит»

*Калужский филиал, Финансовый университет при Правительстве РФ, г. Калуга*

Перейти на ГЛАВНОЕ МЕНЮ

В статье рассмотрен механизм финансового обеспечения дорожного хозяйства с учетом возникающих финансовых рисков. Группировка рисков позволяет рассмотреть проблему недостаточности финансовых ресурсов для сферы дорожного хозяйства и развития государственно-частного партнерства.

Основная проблема развития дорожной инфраструктуры на сегодняшний день – острый недостаток бюджетных средств на строительство, модернизацию и поддержание автомобильных дорог. Для решения проблем отрасли в 2011 г. в нашей стране предпринята была третья попытка финансового обеспечения дорожного хозяйства в Российской Федерации через формирование целевых бюджетных фондов [12, с. 108]. Согласно ст. 179.4 Бюджетного кодекса РФ, дорожный фонд представляет собой часть средств бюджета, подлежащая использованию в целях финансового обеспечения дорожной деятельности в отношении автомобильных дорог общего пользования, а также капитального ремонта и ремонта дворовых территорий многоквартирных домов, проездов к дворовым территориям многоквартирных домов населенных пунктов. До сих пор вызывает дискуссию целевой характер мобилизации и использования финансовых ресурсов для обеспечения дорожного хозяйства в российской и зарубежной практике [5].

При этом формирование дорожных фондов с целью обособления средств отдельных источников не решило проблему достаточности финансовых ресурсов для развития дорожного хозяйства.

Проблемы финансового обеспечения дорожного хозяйства особенно актуальны при высокой несбалансированности региональных и местных бюджетов [3]. В связи с этим у органов государственной власти и местного самоуправления появляется необходимость привлечения денежных средств на эти цели из частного сектора. И здесь примерами практики выступает участие граждан в реализации проектов, называемых «инициативное бюджетирование» [4, 6, 13], в которых жители населенного пункта принимают активное участие через софинансирование работ по ремонту дорог. Преимущественно таким образом решаются проблемы ремонта и реконструкции дорог местного и значения в Республике Башкортостан. Данный подход выступает как часть общего механизма – государственно-частного партнерства (ГЧП).

Такая тенденция наблюдается уже во многих странах. Так, в соответствии с прогнозом Федерального управления автомобильных дорог США рынок проектов, финансирующихся с помощью механизма ГЧП, в течение следующих 10 лет значительно превысит долю проектов, финансирование которых осуществляется за счет государственного бюджета, что связано с неэффективностью последних [11, 15].

Принято выделять следующие виды ГЧП в реализации проектов транспортной инфраструктуры.

1. ***DB*** – строительство новых дорог средней или большой пропускной способности, либо реконструкция существующих дорог.
2. ***DBOM*** – строительство новых дорог на платной или бесплатной основе для физических пользователей.
3. ***DBFO*** – создание платных автомобильных дорог.
4. Концессионные соглашения – передача в эксплуатацию частному сектору существующих и строительство новых платных дорог [8].
5. Соглашение о совместном развитии – создание новых дорог и увеличение транзитных мощностей.

Сравним основные характеристики контрактов ГЧП и традиционной схемы финансирования дорожного хозяйства в табл. 1.

**Таблица 1**

**ОСНОВНЫЕ ХАРАКТЕРИСТИКИ МЕХАНИЗМОВ ФИНАНСИРОВАНИЯ ДОРОЖНОГО ХОЗЯЙСТВА**

| Критерий | ГЧП | Традиционное финансирование |
|---|---|---|
| Сочетание нескольких задач в одном контракте | Подрядчик, как правило, отвечает за проектирование, строительство, техническое обслуживание и эксплуатацию дорог | На проектирование, строительство, техническое обслуживание и эксплуатацию дорог заключаются отдельные контракты |
| Относительная автономия для подрядчика | В качестве результатов указываются только функциональные и качественные характеристики объекта, что оставляет значительную свободу подрядчику в планировании и организации своей деятельности | Высокая степень детализации предполагаемого результата, что в большинстве случаев снижает эффективность финансирования |
| Конкретные механизмы разделения рисков | Четкое определение вероятных рисков на стадии планирования. Частные подрядчики могут взять на себя риски, которые находятся в пределах их управления, что особенно актуально для рисков, которые неконтролируемы со стороны государства | Не предполагает детальное выявление рисков, что приводит к угрозе «скрытых рисков», которые берет на себя государство |
| Механизмы возмещения расходов | Частный бизнес может возместить свои расходы с учетом различных экономических моделей взаимодействия посредством пошлин, сборов платы за пользование объектом с физических пользователей, периодических выплат государством, основанных на производительности или сочетания этих источников | Государство оплачивает работу подрядчику по мере выполнения работ или оказания услуг |
| Совместное или частное | Зависит от типа контракта | Осуществляется в полной мере за |

| Критерий | ГЧП | Традиционное финансирование |
|---|---|---|
| финансирование | | счет бюджетных средств |

Рассмотрим варианты финансирования контрактов ГЧП. Проекты, предполагающие частные прединвестиционные работы, обслуживание объекта по контракту, в большинстве случаев согласуются как проекты смешанного финансирования за счет государственных и частных средств. Контракты платной концессии, в соответствии с которыми затраты частных лиц возмещаются за счет взимания сборов с физических пользователей объекта в течение срока действия договора, являются примером проектов, полностью финансируемых из частных источников.

Представленные в табл. 1 характеристики охватывают все виды договоров: от договоров выполнения контрактов, основанных на содержании и управлении дорожной инфраструктурой, до схем реализации платных концессий. Срок действия договора при этом не был включен в список основных характеристик, но на практике период действия договоров ГЧП составляет от 5 до 90. Продолжительность действия договора зависит объема требуемых инвестиций, активов, которые будут построены, эксплуатации и многих других факторов.

Контракты ГЧП дают подрядчику относительную самостоятельность в планировании и осуществлении работ. Основное отличие контрактов ГЧП от традиционных моделей заключается в том, что планирование долгосрочной деятельности не зависит от утверждения государственных бюджетов. В моделях ГЧП в бюджеты уже закладываются установленные договоренности на момент подписания контракта, а подробное финансовое планирование по контракту служит основой соглашения. Иными словами, подрядчик имеет большую гибкость и, например, может адаптировать свою деятельность в любой момент времени при изменяющихся условиях с целью повышения эффективности своей деятельности и снижения затрат.

Поскольку в моделях ГЧП ответственность сразу по нескольким задачам передается одному подрядчику, это позволяет более эффективно управлять информационными связями между отдельными частями реализации проекта. Это влияет на весь ход выполнения работ, включая строительство дорог, их техническое обслуживание и управление. При выполнении крупных проектов концентрация ответственности за процессы проектирования и строительства обеспечивает более высокое качество выполнения работ, экономию времени и затрат, а также более эффективное управление рисками. В качестве такого примера можно привести реализацию участка Руан – Алансон европейской трассы A28 протяженностью 124,6 км. Концессионером ALIS был применен принцип параллельного проектирования, что позволило партнерам завершить строительство автомагистрали в невероятно короткий срок, составляющий всего 28 месяцев. Принцип параллельного проектирования означает, что все фазы реализации проекта были начаты параллельно, а не последовательно. Окончательные результаты были получены путем постепенной интеграции всех результатов на различных этапах, таких как инженерные исследования, консультации с общественностью и других стадиях [16]. Возможность объединения задач и предоставление автономии подрядчику, предусмотренные контрактами ГЧП в долгосрочной перспективе, позволяют применять подход жизненного цикла к объекту дорожного хозяйства. Это означает, что деятельность может быть спланирована в соответствии с требуемым уровнем качества. Например, инвестирование в восстановление дорог при их износе на 40% более эффективно, чем восстановление при износе на 60%, поскольку удельные издержки резко возрастают, несмотря на то, что в первом случае ремонт осуществляется чаще.

Одна из ключевых особенностей контрактов ГЧП – выявление рисков. Так как главным стимулом подрядчика является получение прибыли и окупаемость проекта, в соответствии с законами экономики для точного контроля расходов необходимо выявление рисков и управление ими. Для принятия решения о взятии на себя определенных рисков в проектах ГЧП по созданию и обслуживанию дорожной инфраструктуры, выявление рисков и их последствий играет ключевую роль для подрядчика и частных инвесторов проекта.

Перед передачей рисков их необходимо идентифицировать. Процесс идентификации делает проекты ГЧП наиболее эффективными, так как помогает выявить также скрытые риски и, следовательно, спланировать связанные с ними потери. Выявление всех рисков позволяет осуществлять контроль за ними и вырабатывать опережающие меры по их нейтрализации или смягчению. Идентификация рисков базируется на основе статистического анализа и оценки вероятностей. В этом процессе выявляются как приемлемые риски, так и риски, которые должны быть ликвидированы либо переданы одной из сторон контракта.

Риск представляет собой возможность события, действия или отсутствия действия, что неблагоприятно сказывается на способности субъекта эффективно реализовать поставленные задачи и стратегические планы. Риски принято разделять на следующие группы:

- стратегические риски (макроэкономические, политические);
- операционные риски (технологические, профессиональная ответственность, ошибки);
- финансовые риски (кредитные, колебания рынков, процентные ставки);
- риски опасности (природные риски, судебные иски).

Стоит отметить, что риски для строительных работ описаны достаточно подробно, однако для технического обслуживания дорожных объектов в процессе их эксплуатации представлена недостаточная систематизация рисков. При использовании традиционных контрактов недостаточная согласованность в контроле и ответственности за риски может привести:

- к появлению временного лага между дорожными работами и работами по нанесению дорожной разметки, что

приводит к повышению рисков нарушения режима дорожного движения и возникновения дорожно-транспортных происшествий;

- возможности наступления случаев укладки асфальтобетона без учета возможных нагрузок в будущем периоде, превышающем заложенную несущую способность, что приводит к быстрому износу покрытия;
- несогласованности дорожных работ с организацией дорожного движения, и другие риски.

Существенным преимуществом дорожных работ при контрактах ГЧП по сравнению с классическими процедурами является то, что одни и те же задачи будут выполнены с минимизацией рисков, поскольку как во втором случае их содержание зависит от утверждения бюджета и взаимодействия разных подрядчиков.

Однако при выполнении дорожных работ с помощью механизма ГЧП также можно выделить множество финансовых рисков. В процессе управления финансовыми рисками следует учитывать классификацию рисков, позволяющую детализировать риски и выявить их основные причины. Наиболее часто принято использовать классификацию, основанную на источниках угрозы благополучию финансовой деятельности. Она включает в себя рыночный риск, кредитный риск, риск ликвидности. Рассмотрим виды финансовых рисков применительно к выполнению дорожных работ с помощью механизма ГЧП.

Кредитные риски связаны с недостаточностью собственных источников финансирования и необходимостью брать кредиты для целей строительства и обслуживания дорожной сети. Принимая во внимание долгосрочный характер инвестиционных проектов в области дорожного хозяйства и низкий уровень их окупаемости, кредитный риск можно считать достаточно высоким, и следует отметить, что он существует для инвестора на протяжении достаточно длительного периода.

За последние несколько лет наблюдался существенный рост рыночных рисков. На сегодняшний день риски организации не ограничены проблемами своевременности и полноты расчетов с контрагентами, они также усиливаются в связи со складывающимися конкурентными условиями и постоянным изменением законодательства. В таких условиях инвесторы вынуждены действовать методом проб и ошибок [14]. Кроме того, инвестор может столкнуться с недобросовестностью поставщиков и подрядчиков.

Риск ликвидности характерен для частных инвесторов и обуславливается тем, что в структуре имущества компаний, работающих в сфере строительства дорог и их обслуживания, преобладают дорогостоящие основные фонды, являющиеся труднореализуемыми активами. При ухудшении финансового состояния и возникновении необходимости быстрого превращения активов в денежные средства предприятия могут столкнуться с серьезными проблемами.

Кроме того, финансовые риски также сопровождаются техническими рисками, что делает дорожную отрасль менее привлекательной для частных инвесторов. Таким образом, контракты ГЧП за счет анализа рисков позволяют подрядчику увеличить производительность и сократить затраты, что приводит к улучшению качества технического обслуживания и эксплуатации, а также к реализации скрытых резервов. При этом основная трудность в контрактах ГЧП – определение оптимального баланса рисков для всех сторон и установление требуемых стимулов подрядчику для достижения требуемого концедентом результата. Исследование показывает, что финансовое обеспечение дорожного хозяйства, несмотря на достаточно высокие показатели, требует довольно глубокого совершенствования. Прежде всего изменения необходимы в области привлечения денежных средств из внебюджетных источников.

Привлечение денежных средств частных инвесторов для финансового обеспечения дорожных работ предусмотрено Транспортной стратегией РФ на период до 2030 г., принятой в соответствии с распоряжением Правительства РФ от 22 ноября 2008 г. №1734-р. Проанализируем прогнозируемую долю привлекаемых ресурсов в общем объеме финансирования по трем сценариям развития экономики, предусмотренным Стратегией (для автодорожной отрасли) [2].

**Таблица 2**

**ИСТОЧНИКИ ФИНАНСОВОГО ОБЕСПЕЧЕНИЯ РАЗВИТИЯ ПРИ ИННОВАЦИОННОМ ВАРИАНТЕ РАЗВИТИЯ**

| Показатели | Федеральный бюджет | Бюджеты субъектов Федерации | Внебюджетные средства | Всего |
|---|---|---|---|---|
| **2010-2015 гг.** | | | | |
| Млрд. руб. | 3 527 | 1 895 | 729 | 6 151 |
| Доля, % | 57,34 | 30,81 | 11,85 | – |
| **2016-2020 гг.** | | | | |
| Млрд. руб. | 5 112 | 2 711 | 1 816 | 9 639 |
| Доля, % | 53,03 | 28,13 | 18,84 | – |
| **2021-2030 гг.** | | | | |
| Млрд. руб. | 19 277 | 10 822 | 14 107 | 44 206 |
| Доля, % | 43,61 | 24,48 | 31,91 | – |
| **2010-2030 гг.** | | | | |
| Млрд. руб. | 27 916 | 15 428 | 16 652 | 59 996 |
| Доля, % | 46,53 | 25,72 | 27,75 | – |

Инновационный вариант развития экономики предусматривает сохранение устойчивых темпов роста в отраслях экономики и ориентирован на инвестиционную активность предприятий и благоприятную внешнеэкономическую конъюнктуру. Анализ данных табл. 2 позволяет сказать, что при таких условиях развития экономики РФ ожидается постоянное увеличение объема привлеченных средств частных инвесторов в строительство и обслуживание автомобильных дорог на территории страны.

При энерго-сырьевом варианте развития ожидается, что экономика страны будет ориентирована на экспорт углеводородов, что в свою очередь требует совершенствования транспортных сетей в районах добычи полезных ископаемых. Предполагается скачок в развитии транспортной системы. В Стратегии не приводится детализация структуры финансового обеспечения развития транспортной системы по всем периодам ее реализации, однако обозначено, что общий объем капитальных вложений в строительство и реконструкцию автодорожной инфраструктуры в 2010-2030 гг. составит 56 197 млрд. руб. Прогнозировалось, что в 2010-2015 г. общий объем

финансирования данного направления составит 7 665 млрд. руб., в том числе 729 млрд. руб. (9,51%) – за счет привлечения частных инвесторов.

Инерционный вариант развития предполагает сохранение энерго-сырьевой модели экономики при сокращении объемов добычи и реализации углеводородов. Транспортная система при этом рассматривается как ограничение развития экономики. Как и при энерго-сырьевом варианте развития, Стратегия не предусматривает детализацию структуры финансирования. Всего расходы на капитальные вложения прогнозируются в объеме 56 197 млрд. руб. В 2010-2015 гг. объем финансирования должен был составить 6 151 млрд. руб., в том числе 729 млрд. руб. (11,85%) – за счет частных инвесторов.

Таким образом, наибольшая доля участия частного бизнеса в развитии дорожного хозяйства в соответствии со Стратегией ожидается при инновационном варианте развития экономики, что обусловлено экономической ситуацией в стране: наиболее благоприятные условия для бизнеса складываются именно при инновационном варианте развития, в то время как энерго-сырьевой и инерционный варианты ставят значительные барьеры для развития бизнеса в целом, а как следствие – отсутствие возможности вложения значительных объемов инвестиций в развитие дорожного хозяйства.

Еще одно направление, требующее совершенствования – защита интересов частных участников проектов ГЧП. И здесь, как показывает исследование, в основном проблемы регулирования вопросов собственности при ГЧП [7, 8]. Меры по защите интересов частных инвесторов можно условно разделить на государственные и негосударственные. При рассмотрении вопроса о заключении контрактов ГЧП наибольшее внимание частные инвесторы уделяют условиям распределения рисков и мер государства по их минимизации. На рис. 1 представлены способы защиты интересов инвесторов.

*Рассмотрим подробнее некоторые из этих способов*. Цель использования государственных гарантий – улучшение ситуации с кредитным риском проекта и снижение стоимости привлечения заемных средств. С точки зрения органов власти и бюджета, гарантии – это наиболее предпочтительный инструмент поддержки инвестиционных проектов, которые реализуются частными лицами. Можно выделить следующие преимущества государственных гарантий:

- отказ от обязательных прямых бюджетных расходов (бюджетные расходы осуществляются только при условии неплатежеспособности основного должника);
- возможность предоставления государственных гарантий на возмездной основе;
- возможность предъявления регрессного требования к должнику, в случаях, если обязательства, защищенные гарантией, погашены за счет бюджетных средств;
- возможность конкурсного отбора получателей гарантий;
- платежеспособность должника может быть проведена независимым кредитором, который заинтересован в своевременном и полном возврате долга.

Широкое распространение в мировой практике получило предоставление субсидий, которые принимают форму прямых выплат частному инвестору в виде единовременного платежа либо взносов. Взносы рассчитываются как дополнение к доходу компании в случаях, если доходы от проекта снижаются до установленного минимального уровня.

**Рис. 1. Способы защиты интересов инвесторов**

В РФ применение этого инструмента поддержки частных инвесторов преимущественно осуществляется в настоящее время в форме субсидирования процентной ставки по кредитам, которые инвестор привлекает на рынке. В условиях активного развития ГЧП масштабы использования бюджетных субсидий должны увеличиться, что связано с необходимостью решения вопроса о компенсации частному инвестору части расходов на строительство и содержание автодорог в случае недостижения запланированного уровня дохода от сбора платы за проезд. Такие ситуации могут складываться в условиях несогласования с интересами частных инвесторов государственного тарифного регулирования, либо при допущении просчетов в оценке потенциального платежеспособного спроса на пользование эксплуатируемой автодорогой.

Многие проекты ГЧП предусматривают государственное софинансирование, т.е. прямое участие государства в доле проекта. Такой механизм способствует повышению реалистичности реализации проекта, а также достижению более рационального и приемлемого соотношения между долговыми обязательствами и долевым участием. Бюджетный кодекс РФ предусматривает, согласно ст. 79, предоставление бюджетных инвестиций в части таких расходов бюджетов [1].

Традиционные мотивы государственного кредитования в международной практике – снижение общих затрат по финансированию проекта (за счет низких ставок по кредитам) и улучшение финансовых условий проекта (является дополнением к займам, которые предоставляют коммерческие банки).

Кроме того, значимую роль в вопросах взаимодействия государственных и частных структур выполняет обеспечение прозрачности движения выделяемых из бюджетов средств, что достигается через применение различных подходов [9].

Подводя итог вышесказанному, стоит отметить, что основным направлением деятельности при привлечении частных инвесторов является защита их интересов и минимизация рисков. Основные способы защиты интересов инвесторов можно разделить на государственные и негосударственные. Все они направлены на минимизацию рисков инвесторов, и наиболее эффективными из них, по нашему мнению, являются государственные гарантии и страхование.

## Литература


1. Бюджетный кодекс РФ [Электронный ресурс] : от 31 июля 1998 г. №145-ФЗ. Доступ из справ.-правовой системы «КонсультантПлюс».
2. О Транспортной стратегии РФ [Электронный ресурс] : распоряжение Правительства РФ от 22 нояб. 2008 г. №1734-р (ред. от 11 июня 2014 г.). Доступ из справ.-правовой системы «КонсультантПлюс».
3. Балынин И.В. Комплексная модель оценки рисков несбалансированности бюджетов субъектов Российской Федерации в контексте социально-экономического развития регионов [Текст] / И.В. Балынин // Аудит и финансовый анализ. – 2014. – №3. – С. 316-319.
4. Балынин И.В. Участие гражданского общества в реализации социальных функций государства как фактор повышения качества управления расходами бюджета [Текст] / И.В. Балынин // Финансы и кредит. – 2016. – №3. – С. 40-53.
5. Богачева О.В. Целевые поступления бюджета в хозяйственной деятельности государства: зарубежная практика [Текст] / О.В. Богачева, Д.Г. Бычков // Науч.-исслед. финансовый ин-т. Финансовый журнал. – 2015. – №1. – С. 29-40.
6. Вагин В.В. и др. Инициативное бюджетирование в России: лучшие практики и направления развития [Текст] / В.В. Вагин, Н.В. Гаврилова, Н.А. Шаповалова // Науч.-исслед. финансовый ин-т. Финансовый журнал. – 2015. – №4. – С. 94-103.
7. Еремин С.Г. О взаимосвязи нормативно-правовых и экономических аспектов в отношении собственности [Текст] // С.Г. Еремин // Экономика и предпринимательство. – 2014. – №8. – С. 358-361.
8. Иванова Е.В. Управление государственной собственностью Омской области в современных условиях [Текст] / Е.В. Иванова // Вестн. Сибирского ин-та бизнеса и информационных технологий. – 2013. – №4. – С. 7-10.
9. Максимов В.В. Государственно-частное партнерство в транспортной инфраструктуре [Электронный ресурс]. URL: http://www.fa.ru/chair/gcp/Documents/Maksimov_-VV_.pdf.
10. Прокофьев С.Е. Интеграционная открытость государственных корпораций [Текст] / С.Е. Прокофьев, О.В. Павлюкова // Экономика и управление: анализ тенденций и перспектив развития. – 2015. – №19. – С. 19-23.
11. Прокофьев С.Е. Процесс организации федеральных закупок в США [Текст] / С.Е. Прокофьев, М.А. Горбунцов // Финансы. – 2012. – №1. – С. 62-65.
12. Сергиенко Н.С. Дорожные фонды: новый механизм функционирования [Текст] / Н.С. Сергиенко, М.В. Николаева // Новая экономика и региональная наука. – 2016. – №1. – С. 108-112.
13. Сергиенко Н.С. Внедрение моделей инициативного бюджетирования в Российской Федерации [Текст] / Н.С. Сергиенко, О.Н. Суслякова // Аудит и финансовый анализ. – 2015. – №5. – С. 255-259.
14. Сухов А.А. и др. Освоение инноваций в дорожном хозяйстве [Текст] //-А.А. Сухов, А.В. Чванов, А.В. Кочетков // Инновационная деятельность. – 2010. – №2. – С. 12-17.
15. Hsiung B. A note on earmarked taxes / B. Hsiung [Text] // Public finance review. – 2001. – No. 29. – P. 224.
16. User Guidebook on Implementing public-private partnerships for transportation Infrastructure projects in the United States [Text] / Federal Highway Administration (FHWA). – Washington, 2007.



## Ключевые слова

Бюджет; государственно-частное партнерство; дорожное хозяйство; инвестор; инвестиции; проект; финансовый риск.


*Сергиенко Наталья Сергеевна*

## РЕЦЕНЗИЯ

Актуальность темы. Развитие дорожного хозяйства в рыночных условиях определяется не только развитием его инфраструктуры и рациональным управлением, но и эффективностью механизма его финансового обеспечения.

Управление рисками в дорожном хозяйстве на этапе его активного развития чрезвычайно необходимо, поскольку в настоящих условиях государство сокращает степень своего участия в компенсации рисков, а производственные компании, действующие на рынке, подвержены воздействию большего числа рисков, чем в условиях отсутствия конкуренции.

В работе проведено исследование механизма финансирования дорожного хозяйства в Российской Федерации посредством создания специальных фондов и рассмотрены основные методы финансирования дорожного хозяйства.

Научная новизна и практическая значимость. В работе выявлены и обобщены проблемы структурирования финансовых рисков, возникающих в процессе развития дорожного хозяйства. Автором сделаны предложения в области совершенствования механизма финансового обеспечения дорожного хозяйства на основе группировки выявленных рисков.

Очевидно, что автором научной статьи проведена серьезная работа по исследованию механизма финансирования дорожного хозяйства и оценки специфических рисков.

Практическая значимость результатов исследования заключается в возможности их использования для принятия конкретных управленческих решений специалистами органов государственной (муниципальной) власти.

На основании исследования предлагаются меры по совершенствованию финансового обеспечения дорожной деятельности.

Замечания. В качестве недостатка можно отметить отсутствие в статье формализованных выводов при оценке финансовых рисков.

Заключение. Работа актуальна, заслуживает положительной оценки, отвечает предъявляемым требованиям к публикациям в научных изданиях и может быть рекомендована к опубликованию.

*Сахаров Г.В., д.э.н., академик РАЕН, профессор, кафедра «Финансы и кредит», Калужский филиал, «Финансовый университет при Правительстве РФ», г. Калуга.*

Перейти на ГЛАВНОЕ МЕНЮ