УДК 656.2 (477)

МОЖЛИВІ ДЖЕРЕЛА ФІНАНСУВАННЯ КАПІТАЛЬНИХ ІНВЕСТИЦІЙ У ЗАЛІЗНИЧНИЙ ТРАНСПОРТ УКРАЇНИ

А.В. Базавлук. Київський національний економічний університет ім. В. Гетьмана.

Досліджуються можливі джерела фінансування капітальних інвестицій в залізничний транспорт України та обґрунтовуються напрямки їх користування.

Постановка проблеми. Сьогодні на залізницях України утворилося замкнене коло, коли високий ступінь морального і фізичного зносу основних фондів обумовлює суттєві витрати на їхнє утримання й ремонт, які, у свою чергу, негативно впливають на рівень прибутку і, як наслідок, на можливості фінансування залізничних інвестиційних проектів. Саме тому в умовах обмеженості інвестиційних ресурсів особливої актуальності набуває проблема пошуку джерел їхнього формування.

Основними джерелами фінансування інвестицій на залізничному транспорті є:

- власні кошти залізниць і структурних підрозділів (прибуток, амортизаційні відрахування, накопичені грошові кошти);
- кошти державного і місцевих бюджетів, які можуть надаватися на зворотній і незворотній основі, а також у вигляді податкового кредиту, дотацій, субсидій або компенсації частки банківського відсотка за наданими кредитами;
- кошти позабюджетних фондів;
- кредити банків та інших фінансових установ;
- облігаційні позики;
- кошти іноземних інвесторів;
- лізинг.

Огляд останніх джерел досліджень і публікацій. Проблемами пошукуможливих джерел фінансування капітальних інвестицій в залізничний транспорт займалися такі вчені та практики, як В.Л. Дикань, В.П. Ільчук, В.В. Корнієнко [4], А.М. Новікова, В. Опарін [9], О.І. Рибіна [3], С.Є. Ткаченко [6], В. Федоров [9], М.К. Шапочка [3] та інші. Так, В.В. Корнієнко вбачає перспективу у залученні приватних інвестицій. В. Опарін і В. Федоров досліджують проблеми, що існують при залученні бюджетних інвестицій, кредитів банків та іноземних інвестицій. О.І. Рибіна та М.К. Шапочка спостерігають тенденцію до популярності використання власних ресурсів, кредитних, лізингових, іноземних та приватних інвестицій, і скорочення частки бюджетних. С.Є. Ткаченко досліджує причини проблематичності залучення бюджетних інвестицій, власних коштів, кредитів банків та іноземних інвестицій, при цьому наголошує на привабливості та прийнятності лізингу.

Разом з тим в умовах ринкової економіки виникає багато специфічних проблем щодо визначення найбільш оптимальних джерел фінансування інвестицій залежно від значущості та сфери реалізації проектів. Проведений аналіз останніх досліджень і публікацій на цю тематику свідчить про актуальність обраної теми і указує на необхідність більш глибокого її вивчення.

Метою статті є дослідження можливих джерел і обґрунтування доцільності залучення інвес-

© Базавлук А.В., 2011.

тицій у залізничні інвестиційні проекти та напрямів їх користування.

Основний матеріал і результати. Починаючи з часу здобуття незалежності, в Україні запроваджувалася ціла низка економічних реформ, покликаних сприяти створенню сприятливого інвестиційного клімату на підприємствах залізниці, однак, як можна зробити висновок із ситуації в галузі на сьогодні, суттєвої практичної користі від таких реформ отримано не було. Зокрема, на сьогодні знос основних фондів перевищує 80%, в тому числі вантажних вагонів – 86%, що є відчутним недоліком, зважаючи на те, що дохід від перевезення вантажів формує 90% від доходів Укрзалізниці, а частка у перевезенні вантажів від загального річного обсягу по всіх видах транспорту складає 24%. Порівнюючи із 2005 р., коли коефіцієнт зносу становив 67%, можна зробити висновок про недостатність контролю за оновленням основних фондів. Так, при щорічній потребі в закупівлі близько 5 тисяч вантажних вагонів за період 2005-2010 рр. було закуплено 5262 шт., а виведено з експлуатації 28504 шт. [1].

Сума коштів, що спрямовується на капітальні інвестиції підприємств залізничного транспорту України, та джерела їх формування, визначаються щороку Фінансовим планом Укрзалізниці, що затверджується Кабінетом Міністрів України. Для інвестування реструктуризації та розвитку залізничного транспорту України в сучасних умовах існує 5 основних джерел:

- бюджетні інвестиції;
- власні кошти Укрзалізниці;
- кредити банків і міжнародних фінансових організацій;
- доходи від спільної діяльності;
- лізинг.

Формування капітальних інвестицій за рахунок власних джерел Укрзалізниці забезпечує максимальну фінансову стійкість підприємств залізничного транспорту, тобто чим вища частка власного капіталу у капітальних інвестиціях, тим стабільніша робота підприємств галузі.

Говорячи про власні джерела формування ресурсів для капітальних інвестицій, необхідно зазначити, що важливим інвестиційним джерелом є доходи залізниць від вантажних перевезень. На жаль, рівень вантажних тарифів не дає тієї рентабельності, яка дозволяла б направляти необхідні фінансові суми на оновлення основних фондів залізничного транспорту. Не сприяє зростанню доходів залізничного транспорту і збитковість пасажирських і приміських перевезень, результатом якої є перехресне фінансування цих перевезень залізницями [5, с. 9].

Інвестиції, залучені за рахунок бюджетних коштів, як правило, надаються на безоплатній основі або на більш тривалий строк і під відсотки, нижчі, ніж відсотки за банківський кредит. Проте залучення бюджетних коштів частіше за все мають значні обмеження щодо обсягу і сфери їхнього використання.

Що стосується залучення кредитних коштів у банківських установах, то цей напрям має ряд недоліків, зокрема високу відсоткову ставку та небажання банків кредитувати довгострокові про-

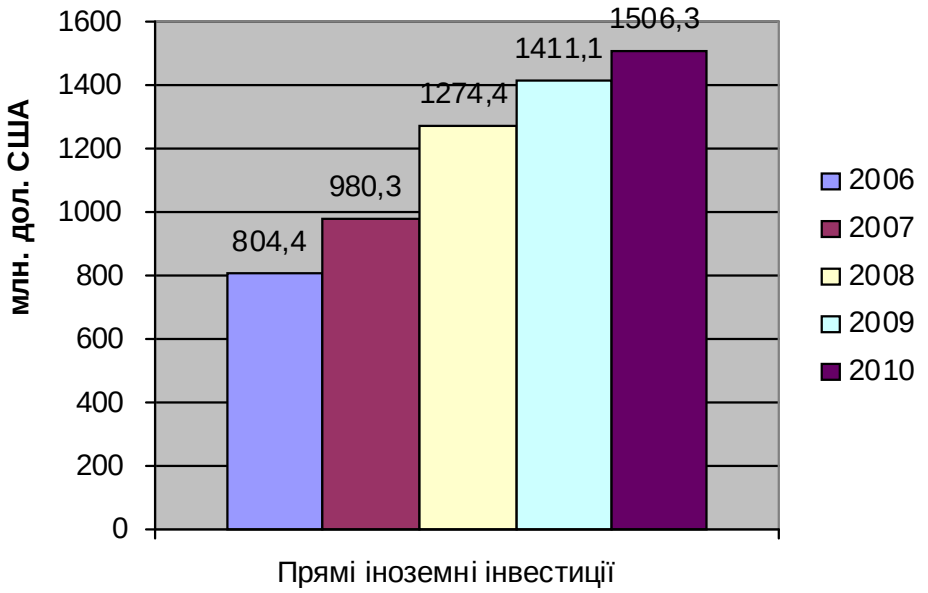

Рис. 1. Динаміка прямих іноземних інвестицій в транспорт та зв'язок за 2006-2010 рр.

екти через зростання рівня ризикованості та низьку прибутковість галузі. Крім того, банки вимагають надання ліквідної застави та доказів позитивної кредитної історії, що для Укрзалізниці є важкою до виконання умовою.

Нестача власних коштів залізниць, недостатність обсягів фінансування за рахунок державного і місцевих бюджетів, складність отримання банківських кредитних ресурсів призвели до поширення альтернативної форми фінансування необхідних інвестицій – лізингу.

З одного боку, лізинг є більш привабливим і прийнятним, ніж залучення боргового капіталу, оскільки і основна частина залученого фінансування, і нараховані відсотки, які входять до складу лізингового платежу, повністю входять до складу валових витрат виробництва (послуг) лізингоотримувача [6, с. 157]. Зокрема, лізинг дає змогу оновити рухомий склад та матеріальне забезпечення підприємств залізничної галузі, придбати техніку, обладнання, пасажирські та вантажні вагони тощо. З іншого боку, лізингові ресурси не можна залучити для електрифікації залізниці, впровадження автоматизованих систем управління, ремонту та будівництва залізничних колій.

Ще одним джерелом формування коштів для капітальних інвестицій можуть бути іноземні інвестиції. На проблему залучення іноземних інвестицій впливає широке коло об'єктивних і суб'єктивних факторів. До суб'єктивних перш за все належать відсутність економічної доктрини держави і, як наслідок, невизначеність щодо шляхів розвитку економіки і суспільства [9, с. 15].

До фактора невизначеності додаються не менш складні проблеми з бюрократичною тяганиною, хабарництвом, відсутністю чітких гарантій і, головне, з нестабільністю законодавства. Крім суб'єктивних, поки ще домінуючих, перешкод на шляху іноземних інвестицій, не слід забувати і про об'єктивні, а саме: про загальну кризову ситуацію; невисоку ефективність виробництва; нерозвинену інфраструктуру; низький платоспроможний попит [9, с. 15].

Таблиця 1. Прогноз залучення приватних інвестицій на залізничний транспорт України на період 2011-2015 рр.

Роки	2011	2012	2013	2014	2015
Обсяг інвестицій, млн. грн.	432	432	576	648	720

Незважаючи на це, необхідно зазначити, що сума іноземних інвестицій, що вкладаються в сферу транспорту та зв'язку України, постійно зростає. Динаміка прямих іноземних інвестицій [7] в транспорт та зв'язок за 2006-2010 роки наведена на рис. 1.

Завдяки проведенню Євро-2012 Україна має можливість залучення у сферу залізничного транспорту іноземних інвестицій на досить вигідних умовах, оскільки іноземні інвестори зацікавлені в отриманні частки прибутку від проведення чемпіонату.

Ефективним джерелом інвестування в оновлення основних засобів пасажирського господарства є інвестиції комерційних структур у придбання пасажирського рухомого складу Укрзалізниці у приватну власність. За даними, наведеними в роботі [4], в 2011-2015 рр. планується залучення 3240 млн. грн. приватних інвестицій (табл. 1).

Таблиця 2. Динаміка фактичних капітальних інвестицій підприємств залізничного транспорту у 2006-2008 рр., млн. грн.

Види інвестицій	Роки				
	2006	2007	2008	2007/ 2006, %	2008/ 2007, %
Капітальне будівництво	1509,8	2806,1	3731,1	185,9	133,0
Оновлення рухомого складу, а саме:	1730,6	2770,9	5699,3	160,1	205,7
тягового рухомого складу	625,2	1209,3	1836,6	193,4	151,9
пасажирських вагонів	441,9	326,7	1182,6	73,9	362,0
вантажних вагонів	376,1	528,0	1167,4	140,4	221,1
колійної техніки	287,4	706,9	1512,7	246,0	214,0
Модернізація залізничних шляхів та інших комунікацій	779,0	1262,7	1518,8	162,1	77,4
Придбання механізмів та обладнання, необоротних матеріальних і нематеріальних активів	665,4	1575,9	1006,2	236,8	63,8
Усього	4684,8	9115,6	11955,4	194,6	131,2

На сьогоднішній день українські залізниці визначили такі пріоритетні напрями інвестування: модернізація головних шляхів, розвиток міжнародних транспортних коридорів, відновлення парку пасажирських і вантажних вагонів, електро- й дизель-поїздів, електровозів, колійної техніки [3, с. 45]. Так, інвестиційні ресурси можуть бути спрямовані на:

1) капітальне будівництво;

2) модернізацію рухомого складу;

3) модернізацію залізничних шляхів та інших комунікацій, зокрема електрифікацію залізниці, побудову мостів тощо;

4) придбання механізмів та обладнання.

У табл. 2 наведено інформацію про суму та розподіл капітальних інвестицій підприємств Укрзалізниці (на основі роботи [3]).

Отже, у 2007 р. порівняно з 2006 р. спостерігалося зростання обсягів капітальних інвестицій по всіх видах, крім оновлення пасажирських вагонів, де відбулося скорочення інвестицій на 22,1%. Причому найбільшими темпами зросли обсяги інвестицій в оновлення колійної техніки – на 146%.

Що ж стосується обсягів капітальних інвестицій у 2008 р., то спостерігалося їх зниження у сфері модернізації залізничних шляхів та інших комунікацій, а також придбанні механізмів та обладнання, необоротних матеріальних та нематеріальних активів, за іншими напрямами спостерігається зростання.

Необхідно зазначити, що не завжди показники, передбачені Фінансовим планом, виконуються на практиці. Так, у 2008 р. планувалося спрямувати на капітальні інвестиції 19,7 млрд. грн., з яких 5,6 млрд. грн. – кошти Укрзалізниці, 4,8 млрд. грн. – бюджетні ресурси, 9,2 млрд. грн. – залучені кошти. Однак, як видно з табл. 2, план було виконано лише на 61%.

Фінансовим планом залізниць України на 2009 р. було передбачено 7,9 млрд. грн. капітальних інвестицій в розвиток залізничного транспорту. Зокрема, за рахунок власних коштів (амортизації,

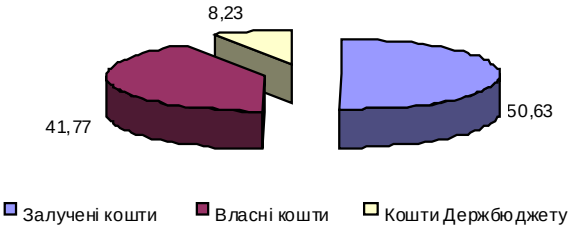

Рис. 2. Джерела капітальних інвестицій Укрзалізниці згідно з Фінансовим планом в 2009 р.

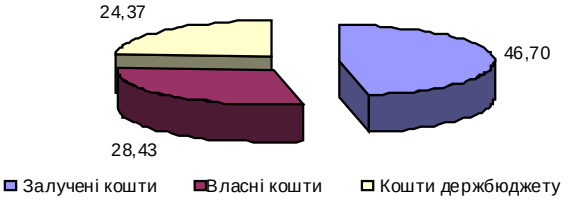

Рис. 3. Джерела капітальних інвестицій Укрзалізниці згідно з Фінансовим планом у 2008 р.

фонду розвитку виробництва) планувалося залучити 3,3 млрд. грн., за рахунок кредитних коштів та через механізм фінансового лізингу – 4 млрд. грн., за рахунок державного бюджету – 0,65 млрд. грн. Таким чином, схематично склад капітальних інвестицій за джерелами надходження відповідно до Фінансового плану Укрзалізниці має вигляд, зображений на рис. 2.

З цих коштів 3,1 млрд. грн. планувалося спрямувати на придбання рухомого складу, 0,9 млрд. грн. – на модернізацію рухомого складу, 1,2 млрд. грн. – на модернізацію колій.

Для порівняння: виходячи з даних Фінансового плану Укрзалізниці за 2008 р., із запланованих 19,7 млрд. грн. капітальних інвестицій 5,6 млрд. грн. планувалося залучити з власних ресурсів залізниць, 4,8 млрд. грн. – з бюджету, 9,2 млрд. грн. – з інших джерел (рис. 3).

Тобто, як бачимо, спостерігається тенденція до формування капітальних інвестицій за рахунок

Таблиця 3. Кількісні характеристики рухомого складу Укрзалізниці у 2006-2009 рр.

Показник	2006 р.	2007 р.	2008 р.	2009 р.
Експлуатаційна довжина колій, тис. км	21,9	21,9	21,7	21,7
Тепловози, шт.	2557	2542	2545	2545
Електровози, шт.	1809	1819	1855	1860
Паровози, шт.	55	52	52	52
Вантажні вагони, тис. шт.	146,9	137,1	131,6	124,9
Пасажирські вагони, тис. шт.	7,8	7,7	7,6	7,4

Рис. 4. Можливі джерела фінансування інвестицій у розвиток залізничного транспорту України залежно від сфери реалізації інвестиційних проектів

залучених коштів, а саме: кредитних, лізингових, іноземних та приватних інвестицій тощо. В 1,5 разу зросла планова частка капітальних інвестицій за рахунок власних ресурсів, частка ж бюджетних коштів скоротилася.

За 10 місяців 2010 р. обсяги капітальних вкладень Укрзалізниці склали 3,8 млрд., що більше на 11%, ніж за аналогічний період попереднього року, упродовж 10 місяців виконано всі види ремонту, в тому числі рухомого складу та колій, на 3,3 млрд., що на 20% перевищує минулорічний показник, відремонтовано 190 залізничних вокзалів, 130 пасажирських платформ, на що спрямовано понад 100 млн. грн. За цей період виконано великий обсяг робіт з підготовки до Євро-2012. Загальна сума вкладених коштів становить 2 млрд. 562 млн. грн. Переважно кошти інвестуються в інфраструктуру та ремонт. Так, за цей час відремонтовано 3 тис. 545 вагонів, що на 50 більше, ніж за 10 місяців минулого року. Сталися серйозні зрушення на будівництві залізнично-автомобільного мостового переїзду через Дніпро у

Києві, на цей об'єкт у 2010 р. освоєно 1 млрд. 2 млн. грн., з яких 601,8 млн. грн. – це кошти з держбюджету [2].

Особлива увага у 2010 р. при управлінні капітальними інвестиціями приділялася розвитку інфраструктури. Зокрема, за 10 місяців повністю модернізовано 530 км колії, 2230 км оздоровлено всіма видами ремонту, на що освоєно 3 млрд. грн.

Слід зазначити, що Укрзалізниця успішно співпрацює з міжнародними фінансовими організаціями з проектів, спрямованих на підвищення пропускної спроможності залізниць і відновлення їхніх основних фондів. Вона має позитивний досвід співробітництва з Європейським банком реконструкції і розвитку (ЄБРР). Так, з 1999 р. по 2005 р. Державна адміністрація залізничного транспорту разом з ЄБРР працювали над проектом «Розвиток залізниць України», загальна вартість проекту 92,57 млн. дол. США.

На стадії реалізації знаходиться спільний проект «Упровадження швидкісного руху пасажирських поїздів на залізницях України». Кредит у розмірі 120 млн. дол. США, наданий ЄБРР на придбання колійної техніки та будівництво нового двоколійного тунелю на ділянці Бескид-Скотарське Львівської залізниці. У січні 2009 р. Укрзалізниця підписала Кредитну угоду з ЄБРР на суму 62,5 млн. дол. США для комерційного проекту «Закупівля рухомого складу для потреб залізничного транспорту України», метою якого є придбання сучасних вантажних вагонів. Укрзалізницею також досягнута домовленість з ЄБРР щодо фінансування проекту «Модернізація залізничного напрямку Полтава–Кременчук–Бурти–Користівка з метою забезпечення енергозбереження при перевезеннях залізничним транспортом» і збільшення пропускної спроможності залізниць у напрямку портів Чорного моря та забезпечення енергоефективності перевезень і зниження їх собівартості, а також зменшення впливу залізничного транспорту на навколишнє середовище. Його загальна вартість складає 315 млн. євро [2].

Відповідно до фінансових планів Укрзалізниці та наведених вище статистичних даних, за останні роки переважна кількість капітальних інвестицій спрямовується на оновлення та модернізацію рухомого складу, а також на ремонт залізничних колій. Розглянемо динаміку зміни кількості рухомого складу Укрзалізниці за 2006-2009 рр. [8] (табл. 3).

Очевидним є той факт, що, крім приросту кількості електровозів (за 4 роки на 51 шт.), приросту рухомого складу не спостерігається. Таким чином, швидкість виведення рухомого складу з експлуатації не компенсується оновленням та закупівлею нових одиниць, тобто обсяги інвестування є недостатніми, а розподіл капітальних вкладень здійснюється неоптимально.

Висновки. Підсумовуючи вищевикладений матеріал, можна сказати, що недоліками в управлінні капітальними інвестиціями у сфері залізничного транспорту є:

1) неефективна амортизаційна політика. За рахунок штучного заниження термінів амортизації основних засобів відбувається невмотивоване продовження терміну їх експлуатації, тобто гальмування процесу оновлення основних фондів;

2) слабка інноваційна діяльність, зокрема у таких галузях економіки, як машинобудування, виготовлення нових матеріалів, інформаційні технології, що не дає змоги забезпечити залізничну галузь новітніми технологіями без відчутного підвищення витрат;

3) недостатній контроль за використанням коштів, спрямованих на капітальні інвестиції, відсутність централізованої, комплексної та прозорої звітності про надходження й використання інвестиційних ресурсів. Так, значна частина коштів іде не на фінансування якихось конкретних інвестиційних проектів, а на ремонт або оновлення без оформлення відповідного бізнес-плану тощо.

На нашу думку, для поліпшення ситуації зі здійсненням управління капітальними інвестиціями на підприємствах залізничного транспорту доцільно:

1) здійснювати формування капітальних інвестицій за конкретними напрямами інвестиційної діяльності, кожний з яких потребує попереднього розроблення так званих інвестиційних проектів. Схематично можливі джерела залучення інвестиційних ресурсів та напрями їх використання можна відобразити так, як наведено на рис. 4;

2) забезпечити фінансовими ресурсами пріоритетні для залізничного транспорту напрями наукових розробок, розширити джерела фінансування на основі спеціальних цільових, венчурних фондів;

3) спрямувати зусилля на підвищення інвестиційної привабливості залізничного транспорту, розширити перелік джерел залучення коштів для формування капітальних інвестицій за рахунок, наприклад, приватних коштів великих вантажоперевізників на умовах надання їм знижки на перевезення, коштів домогосподарств тощо;

4) переглянути існуючі методики нарахування та терміни амортизації з метою уникнення надлишкового терміну використання основних засобів.

ЛІТЕРАТУРА:

1. [Електронний ресурс]. – Режим доступу: http://www.ukrrudprom.com/digest/Ukrzaliznitsya_nashla_

noviy_povod_dlya_povisheniya_tarifov.html

2. Офіційний сайт Державної адміністрації залізниць України [Електронний ресурс]. – Режим доступу: http://www.uz.gov.ua

3. Шапочка, М. К. Проблеми та напрямки реструктуризації залізничної інфраструктури / М. К. Шапочка, О. І. Рибіна // Вісник Хмельницького національного університету. – 2010. – № 2. – С. 44-47. – (Серія: «Економічні науки»).

4. Корнієнко, В. В. Особливості структурної реформи залізничного транспорту України / В. В. Корнієнко // Залізничний транспорт України. – 2007. – № 5. – С. 3-9.

5. Итоги // Весь транспорт. – 2005. – № 1-2. – С. 6-9.

6. Ткаченко, С. Є. Можливості застосування лізингу підприємствами Укрзалізниці / С. Є. Ткаченко // Вісник економіки транспорту і промисловості. – 2004. – № 8. – С. 156-160.

7. Інвестиції зовнішньоекономічної діяльності. Статистичний збірник / за ред. Л. М. Овденко. – К. : Державний комітет статистики, 2010. – 62 с.

8. Статистичний щорічник України за 2009 рік / за ред. О. Г. Осауленка. – К. : Державний комітет статистики, 2010. – 566 с.

9. Опарин, В. Концептуальные основы финансовой стратегии экономического роста в Украине / В. Опарин, В. Федоров // Экономика Украины. – 2002. – № 2. – С. 10-20.

УДК 656.2 (477)

Аліна Василівна Базавлук, аспірант кафедри фінансів підприємств. Київський національний економічний університет ім. В. Гетьмана. **Можливі джерела фінансування капітальних інвестицій у залізничний транспорт України.** Досліджуються можливі джерела фінансування капітальних інвестицій в залізничний транспорт України та обґрунтовуються напрямки їх використання.

Ключові слова: джерела фінансування, капітальні інвестиції, залізничний транспорт.

УДК 656.2 (477)

Алина Васильевна Базавлук, аспирант кафедры финансов предприятий. Киевский национальный экономический университет им. В. Гетьмана. **Возможные источники финансирования капитальных инвестиций в железнодорожный транспорт Украины.** В статье проведено исследование возможных источников финансирования капитальных инвестиций в железнодорожный транспорт Украины и обоснованы направления их использования.

Ключевые слова: источники финансирования, капитальные инвестиции, железнодорожный траснпорт.

UDC 656.2 (477)

Bazavluk Alina Vasil'yvna, graduate student of department of finances of enterprises. Kyiv national economic university by V. Getman. **The possible sources of financing the capital investments in arail way transport of Ukraine.** In article research of possible sources of financing of capital investments in a railway transport of Ukraine is carried out and directions of their use.

Keywords: financing sources, capital investments, the railway transport.

Стаття отримана редакцією 31.08.2011 р.