

Економіка та управління підприємствами

УДК 656.2:31

**Васильєв Олег Леонідович**

*кандидат економічних наук,*

*доцент кафедри менеджменту і адміністрування*

*Український державний університет залізничного транспорту*

**Васильєв Олег Леонидович**

*кандидат экономических наук,*

*доцент кафедры менеджмента и администрирования*

*Украинская государственная академия железнодорожного транспорта*

**Vasiliev Oleg**

*PhD in Economics,*

*Associate Professor of the Department of Management and Administration*

*Ukrainian State University of Railway Transport*

## **ДЖЕРЕЛА ФІНАНСУВАННЯ ІНВЕСТИЦІЙНОЇ ДІЯЛЬНОСТІ ЗАЛІЗНИЦЬ**

### **ИСТОЧНИКИ ФИНАНСИРОВАНИЯ ИНВЕСТИЦИОННОЙ ДЕЯТЕЛЬНОСТИ ЖЕЛЕЗНЫХ ДОРОГ**

### **SOURCINGS OF INVESTMENT ACTIVITY OF RAILWAYS**

***Анотація.** Визначено, що інвестиційна політика на залізничному транспорті України повинна бути направлена на розвиток основної діяльності, оновлення інфраструктури та модернізацію рухомого складу. При цьому потреби у фінансових вкладеннях є більшими, ніж можливості Укрзалізниці, що обумовлює необхідність пошуку додаткових інвестиційних джерел. У зв'язку з цим напрямами вдосконалення інвестиційної політики в сучасних умовах є визначення пріоритетів інвестиційної діяльності та пошук джерел фінансування інвестиційних*

*програм. Визначено, що джерелами інвестиційних ресурсів для залізничної галузі можуть бути внутрішні власні кошти, зовнішні позикові та залучені кошти. Отримання ресурсів з різних джерел дозволить збільшити обсяги інвестування коштів в залізничний транспорт. Залучення внутрішніх інвестицій потребує збільшення тарифів на перевезення, скорочення витрат, а також оптимальної амортизаційної політики. Отримання позик є традиційним джерелом фінансування інвестиційних проєктів. Однак довгострокове кредитування залізничної галузі не знайшло широкого впровадження, через її низьку інвестиційну привабливість, зокрема, високу фондоємність транспортних проєктів та значні терміни їх окупності. Досліджено, що перспективним джерелом інвестицій, яке дає можливість оновити рухомий склад, є лізинг. В умовах реформування економіки України лізинг можна розглядати, як ефективний вид фінансування капітальних вкладень, та, як форму реалізації промислової продукції. Для залізничної галузі необхідно реалізовувати лізингові схеми за участю держави. Розглянуто можливість застосування випуску облігаційних позик в якості джерела фінансових ресурсів, що є актуальним в умовах економічної нестабільності, фінансових криз і розбалансованості грошового ринку.*

**Ключові слова:** *залізничний транспорт, інвестиції, інвестиційна діяльність, лізинг, облігації*

**Аннотація.** *Определено, что инвестиционная политика на железнодорожном транспорте Украины должна быть направлена на развитие основной деятельности, обновление инфраструктуры и модернизацию подвижного состава. При этом потребности в финансовых вложениях являются большими, чем возможности Укрзалізницы, что обуславливает необходимость поиска дополнительных инвестиционных источников. В связи с этим направлениями*

*совершенствования инвестиционной политики в современных условиях является определение приоритетов инвестиционной деятельности и поиск источников финансирования инвестиционных программ. Определено, что источниками инвестиционных ресурсов для железнодорожной отрасли могут быть внутренние собственные средства, внешние заемные и привлеченные средства. Получение ресурсов из различных источников позволит увеличить объемы инвестирования средств в железнодорожный транспорт. Привлечение внутренних инвестиций требует увеличения тарифов на перевозки, сокращения расходов, а также оптимальной амортизационной политики. Получение займов является традиционным источником финансирования инвестиционных проектов. Однако долгосрочное кредитование железнодорожной отрасли не нашло широкого применения, из-за ее низкой инвестиционной привлекательности, в частности, высокой фондоемкости транспортных проектов и значительных сроков их окупаемости. Доказано, что перспективным источником инвестиций, который дает возможность обновить подвижной состав, является лизинг. В условиях реформирования экономики Украины лизинг можно рассматривать как эффективный вид финансирования капитальных вложений, и, как форму реализации промышленной продукции. Для железнодорожной отрасли необходимо реализовывать лизинговые схемы с участием государства. Рассмотрена возможность применения выпуска облигационных займов в качестве источника финансовых ресурсов, что является актуальным в условиях экономической нестабильности, финансовых кризисов и разбалансированности денежного рынка.*

**Ключевые слова:** *железнодорожный транспорт, инвестиции, инвестиционная деятельность, лизинг, облигации.*

**Summary.** *It is determined that the investment policy on rail transport in Ukraine should be directed to the development of core activities, the renewal of infrastructure and the modernization of rolling stock. At the same time, the need for financial investments is greater than that of Ukrzaliznytsia, which makes it necessary to search for additional investment sources. In connection with this area of improving investment policy in modern conditions is to determine the priorities for investment activities and to find sources of financing investment programs. It is determined that the sources of investment resources for the railway industry may be internal own funds, external borrowed funds and attracted funds. Obtaining resources from various sources will increase the amount of investment in rail transport. The attraction of domestic investments requires an increase in transportation tariffs, cost reductions, and an optimal depreciation policy. Obtaining loans is a traditional source of financing for investment projects. However, long-term lending to the railway industry has not found wide application, due to its low investment attractiveness, in particular, high capital intensity of transport projects and significant payback periods. It is proved that leasing is a promising source of investment, which makes it possible to update the rolling stock. In conditions of reforming the economy of Ukraine, leasing can be considered as an effective type of financing of capital investments, and as a form of selling industrial products. For the railway industry, it is necessary to implement leasing schemes with the participation of the state. The possibility of using the issue of bonded loans as a source of financial resources is considered, which is relevant in the context of economic instability, financial crises and the imbalance of the money market.*

**Key words:** *railway transport, investment, investment activity, leasing, bonds.*

**Постановка проблеми.** *Залізничний транспорт на сьогодні є однією з базових галузей економіки України, що забезпечує внутрішні та зовнішні*

транспортно-економічні зв'язки країни, а також потреби підприємств і населення в перевезеннях. Відтак належна й високоефективна діяльність залізничного транспорту, як частини єдиної транспортної системи країни, здатна сприяти нормальному функціонуванню всіх галузей суспільного виробництва, соціальному й економічному розвитку та зміцненню обороноздатності держави, міжнародному співробітництву України.

Однак сучасний стан функціонування залізничного транспорту характеризується високим ступенем фізичного та морального зношення основних фондів, що зумовлює нагальну потребу в їх оновленні. Тому активізація інвестиційної діяльності, яка включає залучення й ефективне використання фінансових ресурсів, підвищення інвестиційної привабливості залізниць та формування ефективної інвестиційної політики має актуальне значення для підвищення рівня економічного потенціалу залізничного транспорту.

Інвестиційні аспекти розвитку залізничного транспорту досліджено у працях вітчизняних науковців, зокрема Дейнеки О.Г., Позднякової Л.О., Диканя В.Л., Зубенко В.О., Макаренка М.В., Ільчука В.П., Сича Є.М., Сергієнка М.М., Левченка О.В., Цветова Ю.М., Чеховської М., Андрєєвої О.В., Богомолової Н.І., Дегтярьової Я. [1-9] та ін. Однак значна потреба у додаткових фінансових ресурсах на оновлення основних фондів залізниць вимагає пошуку шляхів удосконалення управління інвестиціями.

**Формулювання цілей статті (постановка завдання).** Визначення оптимальних джерел фінансування інвестиційних проектів на залізничному транспорті.

**Виклад основного матеріалу.** Інвестиційна політика на залізничному транспорті України в першу чергу повинна бути направлена на розвиток основної діяльності, оновлення інфраструктури та модернізацію рухомого складу. При цьому потреби у фінансових

вкладеннях в майбутньому будуть більшими, ніж можливості Укрзалізниці, що обумовить пошук додаткових інвестиційних джерел.

У зв'язку з цим слід зазначити, що напрями вдосконалення інвестиційної політики в сучасних умовах - це, по-перше, визначення пріоритетів інвестиційної діяльності, а по-друге - визначення джерел фінансування інвестиційних програм.

Проблемою для розвитку залізничного транспорту є його низька інвестиційна привабливість, зокрема, висока фондоемність транспортних проектів, значні терміни їх окупності.

В статті 10 Закону України «Про інвестиційну діяльність» визначені джерела фінансування інвестиційної діяльності, а саме:

- «власні фінансові ресурси інвестора (прибуток, амортизаційні відрахування, відшкодування збитків від аварій, стихійного лиха, грошові нагромадження і заощадження громадян, юридичних осіб тощо);
- позичкові фінансові кошти інвестора (облігаційні позики, банківські та бюджетні кредити);
- залучені фінансові кошти інвестора (кошти, одержані від продажу акцій, пайові та інші внески громадян і юридичних осіб);
- бюджетні інвестиційні асигнування;
- безоплатні та благодійні внески, пожертвування організацій, підприємств і громадян» [10].

Узагальнюючи вищесказане ми можемо визначити джерела інвестиційних ресурсів залізничної галузі, які можна поділити на внутрішні власні кошти і зовнішні позикові та залучені кошти.

Внутрішні власні кошти містять в собі: прибуток; амортизаційні відрахування; відшкодування збитків від аварій, стихійного лиха; грошові нагромадження і заощадження громадян, юридичних осіб.

До зовнішніх позикових та залучених коштів можна віднести: облігаційні позики; банківські та бюджетні кредити; внески громадян і

юридичних осіб; бюджетні інвестиційні асигнування; безоплатні та благодійні внески; пожертвування організацій, підприємств і громадян.

Таким чином, отримання ресурсів з різних джерел дозволить збільшити обсяги інвестування коштів в залізничний транспорт.

Однак залучення внутрішніх інвестицій потребує збільшення тарифів на перевезення, скорочення витрат, а також оптимальної амортизаційної політики.

На можливі інвестиції в галузь впливає також інвестиційний клімат. Це чинник, який обумовлює стимулювання економічного розвитку, перш за все, за рахунок внутрішніх ресурсів суспільства, а по-друге за рахунок іноземних інвестицій. Він визначається такими чинниками: рівнем інфляції; податковим режимом; станом ринку капіталу; рівнем процентних ставок та державних зобов'язань. Сукупність усіх цих чинників визначає рівень інвестиційної привабливості галузі для потенційних національних і закордонних інвесторів.

Недержавні інвестори у зв'язку з несприятливим інвестиційним кліматом в Україні поводяться стримано щодо вкладень в українську економіку. Незважаючи на зростання обсягів капітальних вкладень, розміри наявних галузевих інвестицій у технічне переоснащення залізничного транспорту недостатні. Загальний ступінь фізичного опрацювання та морального старіння основних фондів галузі становить 58 %, у тому числі рухомого складу – 64 % [6].

Одним із традиційних джерел фінансування інвестиційних проектів є отримання позик. Однак довгострокове кредитування залізничної галузі не знайшло широкого впровадження через такі причини:

- банківська система України є для цього ще слабкою;
- великими залишаються ризики неповернення кредитів; існує дефіцит клієнтів, який визначає залежність банків від великих позичальників;

- систему гарантій довгострокових інвестицій не тільки не розроблено, але навіть не сформульовано концепцію її створення;
- більшість інвестиційних проектів банки вважають досить ризикованими;
- в більшості випадків вартість кредитних ресурсів є непромірно високою.

Ще одним джерелом, яке дає можливість оновити рухомий склад, є лізинг – один із найпрогресивніших шляхів матеріально - технічного забезпечення виробництва. Під лізингом розуміють оренду машин і обладнання на строк 3-5 років і більше з метою її виробничого використання при збереженні прав власності на них за орендодавцем на весь строк оренди. Для залізничної галузі необхідно реалізовувати лізингові схеми за участю держави. Тільки власними коштами Укрзалізниці забезпечити оновлення і відтворення основних фондів, а також впровадження швидкісного та високошвидкісного рухомого складу неможливо [11].

В умовах реформування економіки України лізинг можна розглядати, з одного боку, як ефективний вид фінансування капітальних вкладень, а з іншого боку - як форму реалізації промислової продукції.

Необхідно відзначити той факт, що застосування лізингового механізму допоможе відновлювати весь спектр техніки на залізничному транспорті. Сьогодні на залізничному транспорті України лізинг ще не набув широкого поширення, що зумовлено наступними причинами:

- надання банками переваги рентабельним підприємствам;
- великий строк окупності транспортного устаткування;
- велика ставка банківського кредиту;
- велика капіталомісткість транспортної галузі.



Для прискорення розвитку лізингу в транспортному секторі необхідно розробити програми організаційно - економічних заходів щодо стимулювання і державної підтримки лізингу в Україні.

Ще одним перспективним джерелом фінансових ресурсів є випуск облігаційних позик. Треба сказати, що облігації історично використовувалися для залучення засобів у інвестиційні програми залізниць. Будучи через забезпечення надійним економічним інструментом, облігація традиційно знаходила на ринку своїх «солідних» покупців, виконуючи тим самим функцію позики грошей для фінансування довгострокових інвестиційних програм.

Залізнична галузь України вже використала такий механізм запозичення. Так, у серпні 2009 р. залізниці України емітували облігації на загальну суму 1 млрд. грн. з прибутковістю 24 % річних і строком на два роки.

Оцінюючи цей випуск, слід зазначити, що термін випуску достатньо малий, а прибутковість висока. Облігація як інструмент довгострокового запозичення завжди відрізнялася довгим терміном, відносно невеликою прибутковістю, але високим рівнем надійності за рахунок забезпечення активами. Саме ці доданки робили даний інструмент привабливим, дозволяли залучати засоби на довгий термін і недорого, що якраз і необхідне для фінансування інвестиційних програм. А в умовах економічної нестабільності, фінансових криз, що часто повторюються, і розбалансованості грошового ринку, облігація як інструмент інвестування стає особливо актуальною і такою, що має попит на ринку.

Для реалізації великомасштабних інвестиційних проектів у рамках стратегічного розвитку національної економіки важливим джерелом фінансування залишаються державні інвестиції. В умовах макроекономічної нестабільності дане джерело грає особливо важливу

роль через обмеженість інших, хоча всіх задач по реальному інвестуванню галузі за його рахунок вирішити не можна.

**Висновки з даного дослідження і перспективи подальших розвідок у даному напрямі.** Економічне регулювання процесів розширеного відтворення, оновлення матеріально-технічної бази залізничного транспорту є основоположними при виробленні принципів галузевої інвестиційної політики.

В умовах постійного дефіциту внутрішніх інвестиційних ресурсів галузі особливу увагу слід приділяти вибору напрямків інвестування та оцінці їх економічної ефективності.

### **Література**

1. Дейнека, О.Г. Інноваційно-інвестиційні підходи до розвитку галузі залізничного транспорту / О.Г. Дейнека // Вісник економіки транспорту і промисловості. - 2008. – № 22. - с. 54-55.
2. Позднякова, Л.О. Шляхи підвищення інвестиційної привабливості залізниць України / Л.О. Позднякова, І.В. Моцная // Вісник економіки транспорту і промисловості. – 2008.– №22 –с.74-75.
3. Дикань, В.Л. Забезпечення ефективності інноваційної діяльності підприємств залізничного транспорту / В.Л. Дикань, В.О. Зубенко. – Х.: УкрДАЗТ. – 2008. – 193с.
4. Сич, Є.М. Інноваційно-інвестиційний розвиток залізничного транспорту / Є.М. Сич, В.П. Ільчук. – К.: Логос. – 2001. – 256 с.
5. Проблеми та основні напрями реформування залізничного транспорту України / Ю.М. Цветов, М.В. Макаренко, М.Ю.Цветов та ін. – К.: КУЕТ. – 2007. – 222 с.
6. Сергієнко, М.М. Управління інвестиціями у сфері локомотивного господарства / М.М. Сергієнко, О.В. Левченко // Залізничний транспорт України. – 2005. – №3. – с. 20-23.

7. Чеховська, М. Інвестиційні та інноваційні напрями подальшого розвитку залізничного транспорту / М. Чеховська // Економіст. – 2009. - №11. - с. 57-59.
8. Андреева О. В. Управління інвестиційними процесами підприємств залізничного транспорту в умовах динамізації економічних циклів : дис. ... канд. екон. наук : 08.00.04 / Андреева Олена Володимирівна. – К. – 2013. – 197 с.
9. Богомолва Н. І. Підходи до фінансування інвестиційної діяльності залізниць / Н. І. Богомолва, Я. Дегтярьова // Збір. наук. пр. ДЕТУТ. – 2012. – Вип. 19. – С. 154-160.
10. Закон України «Про інвестиційну діяльність», Київ, 18 вересня 1991р., № 1560-ХІІ / Відомості Верховної Ради України. – 1991. - № 47.
11. Васильєв О.Л., Лук'янова О.М. Фінансовий лізинг як найефективніша форма залучення інвестицій в залізничну галузь / Вісник економіки транспорту і промисловості. – 2015. – №50. – С. 289-292.

### **References**

1. Dejneka, O.Gh. Innovacijno-investycijni pidkhody do rozvytku ghaluzi zaliznychnogho transportu / O.Gh. Dejneka // Visnyk ekonomiky transportu i promyslovosti. - 2008. – №22. - s. 54-55.
2. Pozdnjakova, L.O. Shhljakhy pidvyshhennja investycijnoji pryvablyvosti zaliznycj Ukrajinj / L.O. Pozdnjakova, I.V. Mocnaja // Visnyk ekonomiky transportu i promyslovosti. – 2008. – №22 –s.74-75.
3. Dykanj, V.L. Zabezpechennja efektyvnosti innovacijnoji dijalnosti pidprijemstv zaliznychnogho transportu / V.L. Dykanj, V.O. Zubenko. – Kh.: UkrDAZT. – 2008. – 193s.

4. Sych, Je.M. Innovacijno-investycijnyj rozvytok zaliznychnogho transportu / Je.M. Sych, V.P. Iljchuk. – K.: Loghos. – 2001. – 256 s.
5. Problemy ta osnovni naprjamy reformuvannja zaliznychnogho transportu Ukrainy / Ju.M. Cvjetov, M.V. Makarenko, M.Ju.Cvjetov ta in. – K.: KUET. – 2007. – 222 s.
6. Serghijenko, M.M. Upravlinnja investycijamy u sferi lokomotyvnogho ghospodarstva / M.M. Serghijenko, O.V. Levchenko // Zaliznychnyj transport Ukrainy. –2005. – №3. – s. 20-23.
7. Chekhovsjka, M. Investycijni ta innovacijni naprjamy podalshogho rozvytku zaliznychnogho transportu / M. Chekhovsjka // Ekonomist – 2009. – №11. – s. 57-59.
8. Andrjejeva O. V. Upravlinnja investycijnymy procesamy pidpryjemstv zaliznychnogho transportu v umovakh dynamizaciji ekonomichnykh cyklyv : dys. ... kand. ekon. nauk : 08.00.04 / Andrjejeva Olena Volodymyrivna. – K. – 2013. – 197 s.
9. Boghomolova N. I. Pidkhody do finansuvannja investycijnoji dijalnosti zaliznycj / N. I. Boghomolova, Ja. Deghtjarjova // Zbir. nauk. pr. DETUT. – 2012. – Vyp. 19. – S. 154-160.
10. Zakon Ukrainy «Pro investycijnu dijalnistj», Kyjiv, 18 veresnja 1991r., №1560-XII // Vidomosti Verkhovnoji Rady Ukrainy. – 1991. - №47.
11. Vasylijev O.L., Luk'janova O.M. Finansovyj lizyngh jak naj'efektyvnisha forma zaluchennja investycij v zaliznychnu ghaluzj / Visnyk ekonomiky transportu i promyslovosti. – 2015. – №50. – S. 289-292.