Крохин Алексей Владимирович. Экономическое обоснование привлечения заемного капитала для обновления железнодорожного подвижного состава : Дис. ... канд. экон. наук : 08.00.05, 08.00.10 Москва, 2006 147 с. РГБ ОД, 61:06-8/2415

**Содержание к диссертации**

Введение

ГЛАВА I. СОВРЕМЕННЫЕ ТЕНДЕНЦИИ РАЗВИТИЯ ЖЕЛЕЗНОДОРОЖНОГО ТРАНСПОРТА

1.1. Транспортная инфраструктура и ее роль в реализации стратегии развития национальной экономики 7

1.2. Инвестиционный фактор развития железнодорожного транспорта

1.3. Роль заемного капитала в реализации инвестиционной программы развития железнодорожной отрасли

ГЛАВА II. ЗАЕМНЫЙ КАПИТАЛ КАК КАТЕГОРИЯ РЫНОЧНОЙ ЭКОНОМИКИ

2.1. Экономическое содержание заемного капитала, классификация, достоинства и недостатки привлечения 37

2.2. Основные подходы к управлению заемным капиталом

2.3. Исходные предпосылки и особенности применения заемного капитала на железнодорожном транспорте

ГЛАВА III. ОСНОВНЫЕ НАПРАВЛЕНИЯ ИСПОЛЬЗОВАНИЯ ЗАЕМНОГО КАПИТАЛА ДЛЯ ОБНОВЛЕНИЯ ЖЕЛЕЗНОДОРОЖНОГО ПОДВИЖНОГО СОСТАВА

3.1. Заемный капитал - стратегический ресурс обновления железнодорожного подвижного состава 77

3.2. Использование облигационного займа для ьприобретения подвижного состава

3.3. Использование кредитных ресурсов для приобретения подвижного состава

3.4. Лизинг как инструмент обновления подвижного состава

3.5. Формирование эффективного портфеля займов для обновления подвижного состава

ЗАКЛЮЧЕНИЕ 113

СПИСОК ЛИТЕРАТУРЫ 116

ПРИЛОЖЕНИЯ 129

**Введение к работе**

Согласно общей концепции реформирования железнодорожного

транспорта, его организационные преобразования должны привести к

широкому применению дополнительных источников финансирования

инвестиционных потребностей отрасли, связанных с развитием

конкурентного сектора, акционированием и большей хозяйственной

самостоятельностью субъектов хозяйствования. Это направление

преобразований полностью согласуется с курсом государственной политики,

1 изложенной в Программе среднесрочного развития экономики Российской

, Федерации, в соответствии с которой активизируется создание

,7 саморегулирующегося механизма перетока капитала, в т.ч. за счет развития

кредитных институтов, способствующего структурной перестройке

экономики в соответствии с рыночными требованиями.

Очевидным преимуществом, которое может быть достигнуто в  
результате изменения организационно-правовых форм деятельности отрасли,  
является возможность использования заемного капитала не только для  
расширения инвестиционных источников финансирования, но и ускорения  
^ оборачиваемости дебиторской и кредиторской задолженностей, размещения

свободных финансовых ресурсов, реализации отношений и инструментов хеджирования и других способов использования заемных средств в обороте экономически самостоятельного хозяйствующего субъекта с целью повышения эффективности его деятельности.

Вышеизложенное подтверждает актуальность настоящего исследования, целью которого является экономическое обоснование привлечения заемного капитала для обновления железнодорожного

подвижного состава и разработка комплекса мер по повышению

***\****

эффективности использования заемных средств.

**Основными задачами исследования,**согласно поставленной цели, являются:

оценка современных тенденций и инвестиционных программ развития железнодорожного транспорта;

определение экономического содержания заемного капитала, как категории рыночной экономики, с учетом особенностей транспортного производства;

обоснование экономических условий для привлечения заемного капитала с целью обновления подвижного состава железнодорожного транспорта;

/ разработка комплекса мер по повышению эффективности

*ч*использования заемного капитала в отрасли и ее полноценному включению в

систему современных отношений на российском финансовом рынке.

**Объектом исследования**является железнодорожный транспорт в

системе современных экономических отношений участников финансового

рынка.

**Предметом исследования**является заемный капитал, как инструмент

финансового рынка в процессе его возможного использования для  
^ реализации стратегических целей развития железнодорожного транспорта и

его структурных подразделений в условиях реформирования.

**Методика исследования.**Теоретическую и методическую основу

исследования составили труды отечественных и зарубежных ученых в

выбранном направлении исследований. Для решения поставленных задач в

области экономики железнодорожного транспорта и управления

транспортным производством использованы работы отечественных ученых и

специалистов: А.П. Абрамова, И.В. Белова, А.В. Болотина, Б.А. Волкова, В.Г.

Галабурды, А.Ф. Иваненко, Р.А. Кожевникова, Б.М. Лапидуса, Л.П.  
,, Левицкой, Л.А. Мазо, Д.А. Мачерета, А.В. Орлова, В.А. Персианова, Н.П.

Терешиной, М.М. Толкачевой, М.Ф. Трихункова, Л.В. Шкуриной, В.Я.

Шульги и др.

Также в процессе исследований нашли применение труды наиболее

. известных отечественных специалистов в области финансового рынка и

заемного капитала: И.А. Бланка, И.Т. Балабанова, В.В. Бочарова, В.В.

f Ковалева, В.Е. Леонтьева, Е.С. Стояновой, М.А. Федотовой и др.;

современных зарубежных исследователей: Э. Боди, Ю. Бригхема, Ван Хорна,

Л. Гапенски, Р. Мертона, Г. Марковича, С. Майера, У. Шарпа и др.

Научная новизна выполненного исследования заключается в следующем:

1. Предложены методические принципы повышения  
производственно-экономической эффективности функционирования

, железнодорожного транспорта на основе привлечения заемного капитала для

расширения возможностей обновления подвижного состава.

1. Обоснованы экономические условия привлечения заемного капитала как важнейшего источника финансирования инвестиционных программ развития отрасли.
2. Предложен механизм выбора отдельных инструментов финансового рынка для решения конкретных задач управления инвестиционной деятельностью отрасли в части обновления

'» железнодорожного подвижного состава.

1. Обоснована необходимость и предложен комплекс мер по повышению эффективности использования заемного капитала на железнодорожном транспорте и формированию отраслевого сегмента финансового рынка.
2. Разработан алгоритм управления привлечением и использованием заемных средств для обновления активных производственных фондов на железнодорожном транспорте.

Практическая ценность работы заключается в том, что реализация

методических положений и практических рекомендаций по привлечению заемного капитала и обоснованию финансовых решений в управлении хозяйственной деятельностью предприятий железнодорожного транспорта

позволит существенно повысить экономическую эффективность и  
. устойчивость работы отрасли.

**Внедрение и апробация работы.**Предложения и научные обоснования использованы при разработке финансовых мероприятий по реализации второго и третьего этапа структурной реформы железнодорожного транспорта.

Практические результаты работы получили апробацию и были использованы при принятии управленческих решений в деятельности таких кредитных структур и компаний как ОАО «ТрансКредитБанк», ОАО «РЖД».

\* Научные рекомендации выполненного исследования получили  
*.*положительную оценку на 1 -ой Московской городской научно-практической  
*.*конференции «ВУЗЫ - НАУКА - ГОРОД», семинарах, проводимых по

инициативе «РЖД - Партнер», «Транс-Евразия» и др. в 2004 - 2005 гг.

Диссертация обсуждена на совместном заседании кафедры «Финансы **и**кредит» и кафедры «Экономика и управление на транспорте» Московского государственного университета путей сообщения (МИИТа) и была рекомендована к защите.

**Публикации.**Основные результаты исследований, представленные в

\* диссертации, опубликованы в 7 научных работах.

**Структуры и**объем работы. Диссертация состоит из введения **и**трех глав, заключения, списка использованной литературы. Работа изложена на 147 машинописных страницах и содержит 9 рисунков, 18 таблиц, 11 приложений. Список литературы включает 145 наименований.

## Транспортная инфраструктура и ее роль в реализации стратегии развития национальной экономики

С началом формирования рыночной экономической системы к работе транспорта предъявляются новые рыночные требования, определяемые изменившимся характером спроса. В сфере транспортных услуг осуществлена первоначальная приватизация и переход от административно-командных методов управления к модели государственного регулирования. Транспорт, как составная часть экономики РФ, в изменившихся условиях является участником глобальных экономических процессов международной интеграции. В рамках федеративной структуры государства транспорт играет системообразующую роль, обеспечивая гарантированные конституцией РФ единство экономического пространства и свободное перемещение товаров и услуг. Несмотря на проблемы в развитии отдельных видов транспорта и значительную региональную неравномерность, в целом транспортная система удовлетворяет спрос на перевозки пассажиров и грузов.

Основные цели и приоритетные задачи развития транспорта Российской Федерации изложены в Транспортной стратегии РФ, базирующейся на планах развития экономики страны на среднесрочную и долгосрочную перспективы.

Стратегией предусмотрены три основных варианта развития: умеренный, оптимистический и критический.

Первый из них предполагает умеренные, но более устойчивые по сравнению с современным положением благоприятные условия развития экономики РФ. Сценарием предусматривается сохранение наибольшей доли добывающей промышленности в экономике страны при темпах роста ВВП 4-5% в год. Развитие транспорта на период до 2010 года по данному варианту ориентировано на повышение эффективности использования имеющихся мощностей - реконструкцию и строительство особо важных объектов транспортной инфраструктуры, модернизацию и обновление парка ( транспортных средств, сохранение стабильного функционирования объектов , государственной собственности, обеспечивающих устойчивость транспортной системы. Объем финансирования развития транспорта при данном сценарии не превысит 4% ВВП. После 2010 года прогнозируется ускоренное развитие транспортной системы РФ, направленное на повышение эффективности и качества работы. Вместе с тем следует отметить, что фактически данный сценарий предусматривает консервацию текущего уровня технической отсталости транспортной инфраструктуры на продолжительный период времени, что может привести к обострению проблем и диспропорций в развитии транспортной системы.

## Экономическое содержание заемного капитала, классификация, достоинства и недостатки привлечения

Проблемы формирования, использования и управления капиталом исследовали отечественные ученые-экономисты И.А. Бланк, И.Т. Балабанов, Бочаров В.В., В.В. Ковалев, Леонтьев В.Е., Е.С. Стоянова, М.А. Федотова и др., среди современных зарубежных исследователей необходимо отметить работы Э. Боди, Ю. Бригхема, Ван Хорна, Л. Гапенски, Р.К. Мертона, Г. Марковица, С. Майерса, У.Ф. Шарпа и др.

Обобщение точек зрения авторов отмеченных работ позволяет констатировать, что нет единого подхода к определению заемного капитала. Так, согласно И.А. Бланку, заемный капитал составляют привлекаемые для финансирования развития предприятия на возвратной основе денежные средства или другие имущественные ценности, имеющие денежную оценку. Все формы заемного капитала, используемого предприятием, представляют собой его финансовые обязательства, подлежащие погашению в предусмотренные сроки [49, стр. 21]. Таким образом, заемный капитал приравнивается к понятию финансовые обязательства и включает в себя такие элементы как: кредиты, займы банков и небанковских учреждений, кредиторскую задолженность за товары, работы и услуги, текущие обязательства по расчетам и прочие обязательства.

Бочаров В.В. и соавторы определяют заемный капитал корпорации как привлекаемые для ее финансирования денежные средства на возвратной и платной основе. Все формы заемного капитала представляют собой обязательства, подлежащие погашению в установленные сроки. В состав заемного капитала входят: краткосрочные и долгосрочные кредиты и займы, кредиторская задолженность в форме привлеченных средств [52, стр. 194, 265]. Таким образом, в определении заемных средств используется понятие привлеченные средства в качестве составного элемента заемных средств. Следует также отметить, что в дальнейшем при определении стоимости заемного капитала никак не учитывается стоимость привлеченных средств, так как по сути этот источник хотя и считается возвратным, но бесплатным для предприятия (корпорации).

Понятия «заемные средства» и «кредиторская задолженность» близки по смыслу. В то же время кредиторская задолженность, образуемая, например, в расчетах с контрагентами, заметно отличается от заемных средств. Управление кредиторской задолженностью сводится к тому, чтобы последняя, снижая дефицит оборотных средств, не ослабляла финансовую устойчивость предприятия, его финансовый имидж, отношения с контрагентами, корреспондировала с дебиторской задолженностью, не диссонировала с правовыми актами и др. У кредиторской задолженности должны быть объективные лимиты и критерии. Ее неоправданный рост недопустим, с возможным исключением только по отношению к наименее значимым для предприятия контрагентам. Объем кредиторской задолженности должен быть увязан с финансовым положением предприятия, сопоставим с дебиторской задолженностью, соответствовать размерам предприятия.

## Заемный капитал - стратегический ресурс обновления железнодорожного подвижного состава

Как было отмечено в главе 1, в настоящее время на железнодорожном транспорте сложилась напряженная ситуация с состоянием основных фондов и прежде всего с их активной частью - подвижным составом. На 01.01.2004 г. износ основных производственных фондов составил 63,9%, а по данным Министерства Транспорта в 2005 г. он возрастет до 65%. На начало 2004 г. 24% парка грузовых и 46% парка пассажирских электровозов, 17% пассажирских, 42% магистральных грузовых и 41% маневровых тепловозов выработали установленный срок службы. Число неисправных грузовых вагонов составило 7,5% рабочего вагонного парка. С 1992 г. парк пассажирских вагонов сократился в полтора раза, его старение происходит быстрее, чем обновление, а износ в среднем составляет более 60%). Значительное число пассажирских вагонов отслужило свой срок, но из-за их дефицита вынуждено используется железными дорогами. Треть вагонов электропоездов постоянного тока и более половины дизель-поездов эксплуатируется с просроченным сроком службы. По данным ОАО «РЖД», к 2010 г. выработают срок службы и должны быть списаны от 50% до 90% (в зависимости от типа) всего подвижного состава.

В этих условиях сформировался значительный дефицит подвижного состава, который на начало 2004 г. составил по грузовым вагонам - около 11,7 тыс. ед., локомотивам - около 4,2 тыс. ед., магистральным пассажирским вагонам - более 700 ед., электропоездам пригородного сообщения и дизель-поездам - около 900 ед. В результате уже сегодня ОАО «РЖД» вынуждено эксплуатировать технику с истекшим сроком службы. Помимо количественного дефицита вагонов и локомотивов, существует проблема их технологического отставания - выпускаемая в настоящее время техника основана на технологиях 60-70-х годов. Отечественные разработки последних лет отстают от западных аналогов и не могут быть отнесены к технике нового поколения, поскольку технические решения, заложенные в их основу, во многом устарели. Технологическое отставание отечественных производителей усиливает проблему дефицита тягового подвижного состава и ведет к увеличению затрат на их эксплуатацию. В результате за последние годы рост эксплуатационных затрат составил 60%, что негативно сказывается на себестоимости перевозок и росте железнодорожных тарифов.

С целью расширения и обновления инфраструктуры, закупки и модернизации подвижного состава, а также повышения качества предоставляемых услуг РЖД реализует масштабную инвестиционную программу.

В целом, на период 2006 - 2008 годов инвестиции планируются в объеме 539 миллиардов рублей, до 2011 года общий объем инвестиций составит 717 миллиардов рублей. Более 400 млрд. рублей (75%) планируется инвестировать в развитие и обновление инфраструктуры, 18,5% - в приобретение и модернизацию подвижного состава, что явно недостаточно для существенного обновления подвижного состава. На наш взгляд, ситуация обостряется в условиях реформирования железнодорожного транспорта, которое предусматривает создание дочерних акционерных обществ ОАО «РЖД» в сегментах грузовых, дальних и пригородных пассажирских перевозок, что должно сопровождаться уменьшением доли до 50% от нынешнего совокупного вагонного парка.