

На правах рукописи

Савенко Сергей Евгеньевич

**ИНВЕСТИЦИОННЫЙ ПРОЦЕСС В УСЛОВИЯХ ЕСТЕСТВЕННОЙ МОНОПОЛИИ
(НА ПРИМЕРЕ ЖЕЛЕЗНОДОРОЖНОЙ ОТРАСЛИ)**

Специальность: 08.00.01 – Экономическая теория
(Область исследования - теория отраслевых рынков)

АВТОРЕФЕРАТ

диссертации на соискание ученой степени
кандидата экономических наук

МОСКВА 2010

Работа выполнена на кафедре политической экономии экономического факультета
Московского государственного университета имени М.В. Ломоносова

Научный руководитель

Доктор экономических наук, профессор
Хубиев Кайсын Азретович

Официальные оппоненты

Доктор экономических наук, доцент
Тарануха Юрий Васильевич

Кандидат экономических наук, доцент
Гнититская Елена Валерьевна

Ведущая организация

Московский государственный университет
путей сообщения.

Защита состоится «24» февраля 2010 года в 15.00 в ауд. 313 на заседании диссертационного совета Д 501.001.23 в Московском государственном университете имени М.В. Ломоносова по адресу: 119991, Москва, ГСП-1, Ленинские горы, МГУ имени М.В. Ломоносова, 3-й новый учебный корпус, экономический факультет.

С диссертацией можно ознакомиться в читальном зале научной библиотеки 2-го учебного корпуса гуманитарных факультетов МГУ имени М.В. Ломоносова.

Автореферат разослан « ____ » _____ 2010 года

Ученый секретарь диссертационного совета Д 501.001.23

канд. экон. наук, доцент

Л.В. Рой

ОБЩАЯ ХАРАКТЕРИСТИКА РАБОТЫ

Актуальность темы исследования. Естественные монополии служат базой устойчивого развития национальных экономических систем. К числу отраслей, в которых функционируют естественные монополии, относятся: электроэнергетика, железнодорожный транспорт, нефтегазовая промышленность, которые не только производят значительную часть валового внутреннего продукта, но и выполняют важные социальные задачи.

Развитие естественных монополий, как и любых других компаний, невозможно без инвестиционной деятельности. На протяжении многих лет российские естественные монополии не осуществляли необходимые капиталовложения в основные фонды, что привело к их физическому износу. Это было вызвано многими причинами. Во-первых, компании испытывали дефицит инвестиционных ресурсов (как собственных, так и привлеченных). Во-вторых, российские естественные монополии находились в процессе реформирования, что также снижало их привлекательность для внешних инвесторов. В-третьих, государство ограничивало выделение средств на развитие естественных монополий.

В последние годы, в связи с необходимостью повышения конкурентоспособности национальной экономики, стала очевидной необходимость увязки реформирования естественных монополий с модернизацией и обновлением основного капитала, который значительно изношен. В частности, государственная корпорация ОАО «Российские железные дороги» совместно с Правительством РФ разработало стратегию развития железнодорожного транспорта, в которой предусмотрена реализация широкомасштабных инвестиций в железнодорожную отрасль. Однако в связи с мировым экономическим кризисом появляются новые трудности реализации инвестиционной политики в естественных монополиях. Возникает необходимость определения новых механизмов организации инвестиционного процесса и системы управления инвестициями в естественных монополиях.

Степень разработанности проблемы. Проблемы реализации инвестиционной деятельности естественных монополий широко рассматриваются в отечественной и зарубежной литературе. Одни авторы уделяют большее внимание теоретической стороне вопроса, другие – рассматривают практические аспекты инвестирования.

Анализ естественной монополии, как особой монопольной структуры, содержится в теоретических исследованиях А. Курно, Дж. Милля, А. Маршалла, А. Пигу, Л. Вальраса, Дж. Робинсона, Т. Фаррера, Р. Эрли, Д. Хэй, Э. Долана, Л. Линдсей, Д. Росса, Ф. Шеррера, Г. Грей, Т. ДиЛоренца, У. Баумоля, Дж. Панзара, Р. Виллинга, Р. Коуза, О. Уильямсона и других.

Роль государства в регулировании естественно-монопольных рыночных структур рассматривается в работах иностранных экономистов: Дж. Стиглера, М. Фридмена, Р. Мейера, Д. Пискатриса, Дж. Тропани, А. Аткинсона, Р. Хальворсена, Э. Чэдвига. В российской литературе вопросам государственного регулирования естественных монополий в условиях их

реформирования посвящены монографии М.А. Бокарева, А.В. Барышева, А.В. Ланскова, И.Г. Окрепилова, В. Ф. Протасова и др.

Эффективность управления инвестициями в естественных монополиях анализируется в работах Д.И. Правдина, М. А. Лимитовского, Е.В. Щербаковой, В. Колупаева, Г. Бочаровой и др.

Вопросам формирования тарифов на железнодорожные перевозки посвящены исследования В. Лаунгардта, С.Ю. Витте, П.И. Георгиевского, А.И. Чупрова, Н.Е. Гиацинтова, Б.М. Лapidуса и др.¹

Большинство современных исследований носят отраслевой, конкретно экономический характер. Недостаточное внимание уделяется теоретическому и комплексному исследованию проблем инвестиций в условиях естественной монополии.

Цели и задачи исследования. Цель данной диссертационной работы состоит в комплексном исследовании инвестиционного процесса и разработке рекомендаций в области реализации инвестиционной деятельности естественных монополий (на примере корпорации ОАО «РЖД»). Для достижения данной цели были поставлены следующие задачи:

- Исследование двойственной и противоречивой природы естественной монополии и определение ее коммерческой и социальной роли в рыночной экономике;
- Анализ функций государственного регулирования естественных монополий исходя из двойственности и противоречивости их природы;
- Определение особенностей инвестиционной деятельности естественной монополии;
- Выявление специфики формирования инвестиционных ресурсов и особенностей их распределения в железнодорожной отрасли;
- Анализ эффективности управления инвестициями естественной монополии;
- Систематизация основных инвестиционных источников в железнодорожной отрасли на микро - и макроуровнях;
- Анализ диверсификации структуры собственности корпорации в целях повышения эффективности управления инвестиционными потоками;
- Исследование существующей системы тарифообразования в железнодорожной отрасли и предложение рекомендаций в области ее совершенствования;
- Разработка трехуровневой модели тарифообразования, с целью расширения источников инвестиций в железнодорожной отрасли.

Объектом исследования является инвестиционная деятельность российских естественных монополий.

Предметом исследования являются экономические отношения, возникающие в процессе инвестиционной деятельности российских естественных монополий.

¹ Работы указанных авторов приведены в списке литературы в диссертационной работе.

Теоретической и методологической базой диссертационного исследования являются научные достижения отечественных и зарубежных экономистов в области изучения сущности естественной монополии, и ее роли в рыночной экономике. Методологической основой исследования служит системный подход к изучению инвестиционной деятельности естественных монополий. В процессе изучения материалов использовались следующие методы научного познания: сочетание исторического и логического, научной абстракции, анализа и синтеза, индукции и дедукции.

Информационную базу исследования составили данные российских периодических изданий и Интернет-сайтов, статистические материалы Государственного комитета по статистике, статистические данные, содержащиеся в научных публикациях, а также данные годовых отчетов компании ОАО «РЖД».

Научная новизна исследования заключается в следующем:

1. Установлена двойственная и противоречивая природа естественных монополий. С одной стороны, они функционируют в базисных и социально значимых отраслях жизнеобеспечения. С другой стороны – они реализуют свои экономические интересы через рыночную власть, обременяющую общество неэффективным использованием ресурсов и повышением тарифов. Из двойственной природы естественных монополий выводится необходимость государственного регулирования, которое в свою очередь, тоже имеет двойственную функцию: с одной стороны оно направлено на реализацию социально значимых интересов, а с другой стороны,- на инновационное воспроизводство в естественных монополиях.
2. На основе анализа денежных потоков естественной монополии определена асимметрия между формированием инвестиционных ресурсов в железнодорожной отрасли и централизованно-распределительным методом их использования. Инвестиционные ресурсы формируются на уровне хозяйственных подразделений отрасли, но аккумулируются и распределяются централизованно без учета конкретного вклада структурных подразделений.
3. Классифицированы и систематизированы источники инвестиций на микро - и макроуровнях. На микроуровне: собственные накопления, эксклюзивные и публичные заимствования, выход на IPO дочерних компаний. На макроуровне: государственный бюджет, тарифная и налоговая политика государства, институциональная и конкурентная среда.
4. Развита концепция многоуровневой диверсификации экономической власти корпорации. На основе применения коэффициента структурного рычага в инвестиционном процессе естественных монополий доказано, что наиболее оптимальной системой, с точки зрения

изменения структуры собственности и изменения инфраструктуры инвестиций естественной монополии, является смешанная система организации управления.

5. Разработана модель трехуровневого формирования тарифов в железнодорожной отрасли. Первый уровень (естественно-монопольный сегмент рынка) – государственный; второй уровень (временно-монопольный сегмент) - условно государственный и третий уровень (конкурентный сегмент) – негосударственный. Сформированные таким образом тарифы призваны решать три основные проблемы. Во-первых, обеспечить доступность услуг железных дорог для решения стратегических государственных задач. Во-вторых, обеспечить возможности государственного регулирования стоимости железнодорожных услуг. В-третьих, обеспечить приток финансовых ресурсов, достаточных для осуществления необходимого объема капитальных вложений.

Практическая и теоретическая значимость полученных результатов.

Основные положения и выводы диссертации, направленные на комплексное исследование инвестиционного процесса, и разработку эффективной системы управления инвестициями компании ОАО «РЖД», могут найти применение, как в практической деятельности самой корпорации, так и в инвестиционной деятельности других российских компаний, относящихся к естественно-монопольному сегменту экономики.

Материалы исследования могут быть использованы государственными органами при формировании инвестиционной политики в отношении естественных монополий и при осуществлении тарифообразования на рынке железнодорожных перевозок.

Материалы диссертации могут быть использованы в преподавании курсов «Микроэкономика», «Теория отраслевых рынков» и спецкурса «Отраслевые рынки и регулирование».

Апробация результатов исследования. Основные положения работы докладывались и обсуждались на различных научных конференциях и нашли отражение в опубликованных работах.

СТРУКТУРА ДИССЕРТАЦИИ

Диссертационная работа состоит из введения, трех глав, заключения и списка литературы.

Введение

ГЛАВА 1. Особенности естественной монополии как рыночной структуры

1.1. Сравнительный анализ естественной монополии, представленный в различных направлениях экономической теории

1.2. Особенности ценообразования на продукцию (услуги) естественной монополии

1.3. Необходимость государственного регулирования естественных монополий

ГЛАВА 2. Инвестиционный процесс в естественных монополиях

2.1. Понятие инвестиций и их классификация

2.2. Специфика реализации инвестиционной деятельности в условиях естественной монополии

2.2.1. Особенности управления инвестициями естественных монополий в период развития рыночных отношений в России

2.2.2. Многоуровневая диверсификация экономической власти корпорации

2.3. Инвестиционный процесс в железнодорожной отрасли России

2.3.1. Особенности формирования денежных потоков и инвестиционных ресурсов на железнодорожном транспорте

2.3.2. Участники инвестиционного процесса и их интересы

2.3.3. Методы привлечения инвестиционных ресурсов в железнодорожную отрасль

ГЛАВА 3. Совершенствование инвестиционного процесса в естественных монополиях (на примере ОАО «РЖД»)

3.1. Инвестиционная политика естественной монополии: состояние и перспективы.

3.2. Анализ существующей тарифной политики на железнодорожном транспорте.

3.2.1. Развитие принципов тарифообразования в железнодорожной отрасли.

3.2.2. Трехуровневая модель тарифообразования, как дополнительный источник увеличения инвестиционных ресурсов в отрасли.

3.3. Оценка экономической эффективности инвестиций в естественных монополиях

Заключение

Список использованной литературы

Приложения

ОСНОВНЫЕ ПОЛОЖЕНИЯ РАБОТЫ

Двойственная и противоречивая природа естественной монополии.

Естественная монополия занимает особое место в экономических отношениях, которое обусловлено ее уникальными свойствами и специфической ролью в рыночной экономике.

Общественное разделение труда обусловило формирование инфраструктурных отраслей, обеспечивающих общие условия воспроизводства. По сравнению с монополиями, имеющими рыночную природу, естественные монополии удовлетворяют потребности в общественно значимых благах и, тем самым, во многом определяют общественное благосостояние и динамику национальной экономики.

Естественные монополии осуществляют свою деятельность в наиболее значимых экономико-социальных областях: нефтегазовая промышленность, передача электрической и тепловой энергии, железнодорожные перевозки, обслуживание транспортных терминалов, портов, аэропортов, общедоступная электрическая и почтовая связь². На этапе своего

² ФЗ «О естественных монополиях» от 17 августа 1995 г., №147-ФЗ.

становления эти компании находились в частной собственности, а в дальнейшем постепенно трансформировались в отдельные отрасли промышленности, так как стали способны удовлетворять весь рыночный спрос. В этой связи повысилась роль естественных монополий, как для государства, так и для общества в целом. После огосударствления этих отраслей, эти компании, по сути, стали стратегическими отраслями, определяющими стабильность функционирования национальных экономик.

Естественная монополия имеет двойственную и противоречивую природу, которая теоретически недостаточно раскрыта. С одной стороны, как и всякая монополия, она обладает рыночной властью, отрицательные последствия которой достаточно подробно описаны в литературе: чистые потери от неэффективного использования ресурсов, потенциал ценовой экспансии и т.д. В тени остается другая сторона естественных монополий, связанная с тем, что, как мы уже отмечали, они функционируют в базовых отраслях жизнеобеспечения и решают социально значимые задачи. Имея противоположные тенденции в своем функционировании, изменении и развитии, эти две противоположных стороны, характеризующие естественную монополию, тем не менее, не только не исключают друг друга, но и взаимодополняют. Они находятся в органической связи, таким образом, создавая цельную структуру. Одной из форм сосуществования противоположных проявлений естественной монополии является их равнодействие, которое характеризует устойчивость данной структуры в целом. Такое состояние проявляется на той стадии развития компании, когда наступает равенство противодействующих сил, когда противоположные силы как бы уравнивают друг друга, обеспечивая гармоничное функционирование компании, как на микро, так и на макроуровнях. Из необходимости достижения такого равновесного состояния естественной монополии, выводится необходимость государственного регулирования, которое, и должно его обеспечить. В свою очередь, государственное регулирование также имеет двойственную функцию (рис.1).

Рисунок 1. Двойственность и противоречивость природы естественных монополий и государственного регулирования.



С одной стороны, оно направлено против проявлений рыночной власти, что достаточно подробно описано в литературе. Но в тени остается объективно необходимая функция создания условий и институционального сопровождения инновационного и расширенного воспроизводства в самих естественных монополиях.

Особенности инвестиционной деятельности естественных монополий

Инвестиции были и остаются главным фактором экономического развития. Особая роль им принадлежит в трансформационной экономике. Начавшийся в 1999 году и продолжавшийся вплоть до середины 2008 года рост производства ВВП носил в основном восстановительный характер за счет вовлечения в экономический оборот высвобожденных в период спада ресурсов. Инвестиции – это авансированный капитал с инновационной мотивацией. Приведенное определение инвестиций является общим для всех субъектов рыночной экономики. Естественные монополии, в отличие от частных коммерческих фирм, имеют двойственную природу. С одной стороны, они функционируют как субъекты рыночной экономики, извлекающие доходы, опираясь на рыночную власть. С другой – их деятельность направлена на решение социальных задач и оказывает влияние на развитие экономики в целом. В связи с этой противоречивостью возникают особенности инвестиционной деятельности естественных монополий. Инвестиции в естественных монополиях относятся к категории реальных инвестиций. В свою очередь, инвестиции в реальный сектор экономики представляют собой базу для экономического роста. В той мере, в какой реальные инвестиции способствуют дополнительной мобилизации ресурсов в реальном секторе экономики, они выступают источником роста национальной экономики, причем с мультипликативным эффектом. С одной стороны, в результате реальных инвестиций компании расширяют свою производственную базу. С другой стороны увеличивается занятость, образуются дополнительные доходы, которые через рост совокупного спроса выступают дополнительным фактором экономического роста.

В настоящее время большинство стран переживают последствия глубочайшего экономического кризиса. Развертывание инвестиционного процесса в реальном секторе экономики, и особенно, в естественных монополиях, может стать импульсом для оживления экономики и выхода ее из кризиса.

Все особенности функционирования естественных монополий отражаются и на особенностях инвестиций в этой сфере. Рассмотрим некоторые из них. Естественные монополии занимают в системе рыночной экономики особое положение, в силу естественной ограниченности конкурентного ценообразования. Общественный (государственный) контроль над ценообразованием является «естественной» необходимостью для экономики страны в целом, так как затраты на продукцию естественных монополий составляют высокую долю в себестоимости продукции большинства фирм, что существенно

отражается на экономических мотивах и источниках инвестиций. Возникает тонкая и сложная проблема гармонизации общественных и корпоративных интересов. С одной стороны, естественные монополии, являясь бизнес-структурами способны самостоятельно осуществлять инвестиционную деятельность, основанную на рыночных принципах. Однако для подобного поведения необходимо, чтобы цены (тарифы) на производимую ими продукцию (услуги) были выше затрат. При подобном ценообразовании фирма получает прибыль, часть которой может быть трансформирована в инвестиции. Но, как отмечалось ранее, подобное поведение естественных монополий способно оказать негативное влияние на экономику страны в целом.

С другой стороны, если уровень цен (тарифов) на продукцию (услуги) естественных монополий не превышает издержки, то источники инвестирования превращаются в общественную (государственную) проблему. Тогда государство должно разрабатывать инвестиционные программы в соответствии с требованиями конкурентоспособности.

Оно же берет на себя и обеспечение финансирования. Такой подход (его условно можно назвать патронажным) усиливает роль государства в инвестиционном процессе, и судьба развития естественных монополий оказывается в руках государственных чиновников и зависит от их уровня профессионализма, ответственности и т.д. В условиях дефицита бюджетных средств трудно рассчитывать на эффективность данного направления решения инновационно-инвестиционной проблемы. Другим вариантом решения инвестиционной проблемы в условиях естественной монополии является установление (согласования) уровня цен, содержащих норму прибыли, достаточную для финансирования своих инвестиционных программ. В этом случае разработка и реализация инвестиционных программ является корпоративной функцией, но общество (государство) не устраняется от этого процесса. За ним остается участие в выработке стратегии развития и контроль над реализацией инвестиционных программ, включая контроль над источниками финансирования и их целевым расходованием.

Возможны и промежуточные варианты с корпоративно-государственным участием в инвестиционной деятельности естественной монополии.

Особенности денежных потоков на железнодорожном транспорте

Особенностью российского железнодорожного транспорта является его государственная принадлежность, монопольное положение на рынке перевозок, сложность и многоуровневость производственной структуры управления: ОАО «РЖД» - железные дороги – отделения дорог – линейные предприятия. На этих уровнях инвестиционные ресурсы аккумулируются в различные фонды и резервы. Технологической особенностью железнодорожного транспорта является то, что центры формирования доходов не совпадают с центрами формирования затрат.

Система формирования и использования инвестиционных ресурсов и движения инвестиционных потоков в ходе этого процесса проявляется в специфике экономической системы железнодорожного транспорта. Финансовые ресурсы железнодорожного транспорта, в

отличие от большинства отраслей экономики, характеризуются большим уровнем централизации и регламентации со стороны государства (рис.2).

Рис.2. Экономические отношения на железнодорожном транспорте



Инвестиционные ресурсы формируются в более полном составе по сети в целом, с определенными ограничениями по железным дорогам и со значительными ограничениями на уровне отделений дорог, на уровне линейного производственного звена – обособленных подразделений.

Объем финансирования определяется ОАО «РЖД» и доводится до железных дорог и банков, обслуживающих основные доходные счета ОАО «РЖД». Лимит финансирования учитывает авансовое распределение выручки, дебиторскую и кредиторскую задолженность, суммы налогов и отчислений.

Централизация управления железнодорожным транспортом приводит к тому, что движение инвестиционных потоков внутри железнодорожной системы также носит централизованно-перераспределительный характер и диктует специфический механизм формирования и распределения инвестиционных ресурсов.

Основными недостатками такой схемы являются:

- недостаточная финансовая прозрачность финансово-инвестиционной деятельности;
- ограниченные возможности привлечения частных инвестиций;
- дискриминационное отношение при распределении инвестиционных ресурсов к периферийным железным дорогам.

В целях упорядочения управления инвестиционными потоками отрасли необходимо четко распределить ответственность между ОАО «РЖД» и местными железными дорогами за использование инвестиционных ресурсов. В частности, ОАО «РЖД» (в том числе и за счет федеральных бюджетных средств) осуществляет расчеты по инвестиционным мероприятиям общепромышленного характера, по приобретению подвижного состава и оборудования, необходимым инвестициям по безопасности перевозок, экологии, социальной сфере. На уровне дорог и иных подразделений также необходимо формирование инвестиционных фондов для удовлетворения их инвестиционных потребностей.

Источники привлечения инвестиционных ресурсов в железнодорожную отрасль

Решение большинства инвестиционных проблем железнодорожного транспорта необходимо осуществлять, исходя из особенностей его естественно-монопольной принадлежности. В настоящее время в российской железнодорожной отрасли в большей степени необходимо не столько его структурное реформирование (в частности для создания конкурентной среды), сколько предпринимательский интерес к этой сфере и инвестиции. В диссертационной работе проведена систематизация основных источников финансирования инвестиционных проектов в железнодорожной отрасли на основе уровня их разрешимости. Каждый из этих источников позволяет увеличить инвестиционную базу железнодорожной отрасли. Настоящий период характеризуется ограниченными возможностями в области привлечения инвестиционных ресурсов как на микро-, так и на макроуровне (таб. 1 и таб.2). Микроуровень: внешние инвестиции и инвестирование за счет собственного капитала.

Таблица 1. Основные источники инвестиций в железнодорожной отрасли (микроуровень)

Источники инвестиций	Возможности использования в условиях макроэкономической стабильности	Возможности привлечения в условиях макроэкономической нестабильности
IPO ДЗО	Перспективный источник, позволяет реализовать акции по высокому курсу и привлечь средства для реализации инвестиционных проектов	Нецелесообразно продавать акции, т.к. их стоимость будет недооценена рынком
Эмиссия корпоративных облигаций	Преимущества данного источника: <ul style="list-style-type: none">• позволяет расширить количество инвесторов и увеличить объем возможного заимствования;• обеспечивает железнодорожному транспорту доступ на рынок капиталов	Возможный источник, т.к. в условиях кризиса облигации сравнительно стабильной государственной корпорации будут привлекательным объектом инвестирования
Займы в кредитных организациях	Основные препятствия в процессе использования данного источника: <ul style="list-style-type: none">• банки избегают долгосрочного кредитования, рассматривая его как высокорискованное;• использование долгосрочных займов в проекты с длительными сроками окупаемости приводит к резкому снижению их рентабельности	Практически нереализуемый источник: <ul style="list-style-type: none">• дорогостоящий источник (высокие рыночные процентные ставки);• труднореализуемый на практике (в связи с преимущественно краткосрочной направленностью кредитования)

Внешние инвестиции. В железнодорожной отрасли внешние инвестиции можно привлечь: 1) за счет проведения IPO некоторых дочерних компаний, являющихся открытыми акционерными обществами; 2) путем эмиссии целевых корпоративных облигаций; 3) используя долгосрочную схему заемного кредитования.

1. В качестве одного из внешних источников финансирования инвестиционных проектов ОАО «РЖД» можно рассматривать первичную эмиссию акций некоторых дочерних компаний и их частичную продажу инвесторам на фондовом рынке. Данный вариант привлечения дополнительных инвестиционных ресурсов является целесообразным в ситуации стабильности фондового рынка, т.е. тогда, когда акции будут оценены объективно и реализованы по высокому курсу.

2. Долгосрочные займы в финансовых структурах. В ситуации нестабильности финансовой системы, сопряженной с ростом процентных ставок на рынке заемного кредитования, для железнодорожной отрасли данный источник пополнения инвестиционной базы становится весьма дорогостоящим и трудно реализуемым. Перспективным данный источник может явиться в стабильных макроэкономических условиях, характеризующихся низкими процентными ставками и долгосрочной направленностью кредитного процесса.

3. Одним из вариантов долгового финансирования инвестиционных проектов является эмиссия целевых корпоративных облигаций с дальнейшим размещением их среди частных инвесторов, в т.ч. и инфраструктурных облигаций.

Положительной чертой эмиссионного финансирования является возможность размещения облигационного займа среди множества заемщиков, тем самым расширяется база кредиторов и увеличивается объем возможного заимствования. Облигационные заимствования создают благоприятный эффект и кредитную историю для потенциальных инвесторов и кредиторов. Налогообложение процентов по облигациям включается в затраты и снижает налогооблагаемую базу.

Дополнительным достоинством этого метода является то, что он может стать эффективным и действенным инструментом, позволяющим не только не перераспределять собственность, но и аккумулировать средства инвесторов, а также обеспечить железнодорожному транспорту доступ на рынок капиталов.

ОАО «РЖД» имеет положительную практику использования данного инструмента. В частности, с 2009 года компания ОАО «РЖД» начала выпуск инфраструктурных облигаций³, а вырученные средства от их реализации были направлены на финансирование инвестиционных проектов. По мнению В. Якунина «реализация инфраструктурных проектов именно в условиях кризиса будет поддержкой спроса, который поможет промышленности преодолеть последствия кризиса в финансовой сфере».

Увеличение инвестиций за счет собственных средств ОАО «РЖД» Финансирование инвестиционной программы (проекта) на основе собственного капитала может осуществляться за счет: 1) амортизационного фонда; 2) увеличения доходов за счет повышения тарифов (на пассажирские и грузовые перевозки); 3) снижения издержек.

1. По данным ОАО «РЖД» в настоящее время за счет амортизации можно профинансировать в лучшем случае лишь четвертую часть необходимых инвестиционных проектов, связанных с модернизацией технической базы комплекса.

2. Сокращение собственных издержек корпорации. Проведение оптимизации структуры расходов ОАО «РЖД» будет способствовать высвобождению части финансовых ресурсов с их возможной направленностью на инвестиционное развитие железнодорожной отрасли. Этот

³ Выступление президента компании ОАО «РЖД» В. Якунина на VI Международной конференции «Рынок транспортных услуг. Взаимодействие и партнерство». 29.10.2008 г.

процесс возможен только при условии, что сокращение расходов не будет сопряжено с ухудшением качества предоставляемых услуг и со снижением оперативности работы ОАО «РЖД». Одна из статей расходов, по которой может быть достигнуто сокращение издержек - снижение цен на продукцию, поставляемую для ОАО «РЖД». В частности, в начале 2009 г. корпорация заключила новые соглашения с поставщиками, согласно которым стоимость некоторых наименований продукции будут снижена на 30%. Экономический эффект, полученный в первом квартале 2009 г. составил 5,5 млрд. руб. Существенное снижение затрат может быть достигнуто за счет уменьшения величины уплачиваемых налогов. В частности это связано с инициативой Президента РФ в области сокращения на 4% налога на прибыль. Большой статьей расходов компании ОАО «РЖД» является содержание и оплата труда управленческого аппарата. По расчетным данным компании оптимизация штата центрального аппарата только за один год позволит сократить расходы на 320 млн. руб. Другим направлением оптимизации расходов может стать снижение затрат на ремонт вагонов и локомотивного хозяйства. По расчетным, внутрикорпоративным, данным ОАО «РЖД», возможная экономия, за счёт уменьшения расходов на ремонт подвижного состава за 2009 год составит более 7,5 млрд. руб.⁴ Кроме того, за счёт мероприятий по снижению стоимости ремонта вагонов, сокращение расходов за 2009 год составит около 526 млн. руб. Существуют и другие источники снижения расходов, в частности за счет внедрения энергосберегающих технологий, снижения себестоимости оказываемых услуг и т.д. Использование вышерассмотренных источников инвестиций находится в компетенции ОАО «РЖД».

Макроуровень: государственные инвестиции и частные инвестиции (за счет развития конкуренции на железнодорожном транспорте).

Таблица 2. Источники инвестиций в железнодорожной отрасли (макроуровень)

Источники инвестиций	Возможности использования в условиях макроэкономической стабильности	Возможности привлечения в условиях макроэкономической нестабильности
Создание конкуренции	Позволит привлечь инвестиционные ресурсы в отрасль Барьеры на пути развития конкурентной среды: <ul style="list-style-type: none"> • низкая доходность перевозок в пассажирском сегменте; • монопольное положение ОАО «РЖД» железнодорожной инфраструктурой создает дискриминационные условия доступа к ней со стороны частных операторов 	Является нецелесообразным в применении, т.к. создание конкурентной среды сопряжено с продажей активов ОАО «РЖД» в условиях депрессивно стагнирующего рынка
Государственные инвестиции	Целесообразный источник для реализации отдельных крупномасштабных инвестиционных проектов в рамках стратегического развития национальной экономики	Является важным источником финансирования инвестиционных проектов, в силу недоступности и высокой степени ограниченности других источников

⁴ <http://www.rzd.ru/wps/portal/rzd>.

В железнодорожной отрасли частные инвестиции на макроуровне можно привлечь, в частности, за счет создания конкурентной среды. В сфере грузовых перевозок активно формируется конкурентное окружение. Так, по итогам 2009 г. около 35% грузов перевозятся частными компаниями.

Создание конкуренции в пассажирских перевозках необходимая, но крайне трудно реализуемая мера. В настоящее время зачатки конкуренции в этом сегменте просматриваются лишь на наиболее прибыльных направлениях. Так, в августе 2005 года по маршруту Москва - Санкт-Петербург — Москва стал курсировать первый частный поезд "Гранд Экспресс", принадлежащий компании "Гранд Сервис Экспресс". Планы других корпораций стать операторами пассажирских перевозок пока далеки от практической реализации. Однако даже если их инициативы получат развитие, бизнес новых игроков будет сконцентрирован лишь на высокодоходных направлениях. Между тем, создание независимых от РЖД перевозочных компаний может стать эффективным инструментом снижения бюджетных субсидий на пассажирские перевозки. Однако в этом случае деятельность новых операторов пассажирского подвижного состава должна охватывать и социальные перевозки. Только тогда федеральное правительство или местные власти смогут выбрать наиболее эффективного пассажирского перевозчика и минимизировать бюджетные расходы.

Государственные инвестиции. Во многих странах мира стратегические долгосрочные задачи и наиболее крупные инвестиционные проекты на железнодорожном транспорте финансируются за счет средств бюджета. Одним из источников государственных средств является инвестиционный фонд Российской Федерации. На наш взгляд, в условиях дефицита ликвидности на финансовом рынке средства инвестиционного фонда могут выступать в качестве дополнения к другим средствам для реализации инвестиционных программ железнодорожной отрасли. В настоящее время государство осознает важность поддержки инвестиционной деятельности, проводимой железнодорожной отраслью. В сентябре 2008 года Правительство РФ приняло решение о финансировании двух инфраструктурных проектов ОАО «РЖД», входящих в Стратегию развития железнодорожного транспорта до 2030 г., за счет средств Инвестиционного фонда. Общая сумма планируемых для предоставления государством средств составит 45,5 млрд. руб. Выделяемые средства являются целевыми инвестициями и должны использоваться исключительно для реализации двух проектов.

Первый проект - организация скоростного движения пассажирских поездов на участке Санкт-Петербург – Хельсинки. Для реализации этого проекта необходимо 79,7 млрд. руб. инвестиционных средств. В 2008 году ОАО «РЖД» уже выделило собственных средств в объеме 10,6 млрд. руб. (около 14%). В 2009 году государство планирует выделить средства из инвестиционного фонда в размере 27,9 млрд. руб., что составит 35% от общей стоимости проекта.

Второй проект – реконструкции участка Оунэ – Высокогорная со строительством нового Кузнецовского тоннеля на участке Комсомольск-на-Амуре – Советская Гавань. Проект планируется завершить в 2013 году. Для реализации этого проекта необходимо 59,8 млрд. руб., причем государственные инвестиции оцениваются в 17,6 млрд. руб. (или 30% от общей суммы проекта).

Выделение средств из инвестиционного фонда на реализацию двух важнейших проектов РЖД демонстрирует, что государство включается в реализацию «Стратегии 2030» и начинает работать механизм государственно-частного партнёрства при осуществлении инфраструктурных проектов.

Таким образом, в процессе реализации инвестиционных программ государственная корпорация ОАО «РЖД» может использовать все вышерассмотренные источники привлечения финансовых ресурсов в железнодорожную отрасль.

Многоуровневая система диверсификации экономической власти как фактор повышения эффективности инвестиционной деятельности корпорации

Эффективность управления инвестиционными потоками естественных монополий состоит, прежде всего, в системной реализации инвестиционных решений всех подразделений, входящих в естественную монополию.

Особенности управления инвестициями в естественных монополиях обуславливаются присущими этой рыночной структуре специфическими характеристиками: эффект масштаба; неоднородность объектов управления; разрозненность объектов управления; отсутствие централизованного механизма инвестирования естественной монополии при сохранении патерналистского менталитета; отсутствие единых стандартов управления инвестициями.

Для естественной монополии, где ряд производств и предприятий входит в единый комплекс, измеряется интегральная эффективность управления инвестициями или эффективность управления всеми звеньями цепочки. Данный показатель позволяет оценить какой экономический эффект получен технологической цепочкой от использования всех активов естественной монополии.

Если инвестор участвует в инвестиционном процессе, то для него становится важным оценить сколько инвестиционных ресурсов необходимо выделить, чтобы он имел возможность осуществлять контроль над активами компании. При этом, чем больше соотношение активов и стоимости акций, тем безопаснее инвестирование средств и выше качество управления. В этой связи, целесообразно использовать показатель удельных контролируемых активов, который равен отношению величины суммарных активов, принадлежащих естественной монополии к стоимости контрольного пакета.

Существует и более привычный показатель, характеризующий контрольный пакет акций, который рассчитывается как отношение цены контрольного пакета акций к стоимости

акционерного капитала. Относительная величина контрольного пакета позволяет определить долю контрольного пакета в акционерном капитале. Показатель рассчитывается как на номинальной, так и на реальной (рыночной) оценке стоимости акций. Между относительной величиной контрольного пакета и коэффициентом удельных контролируемых активов существует обратно пропорциональная зависимость.

Как известно, пакет в размере 51% акций является контрольным пакетом в любой ситуации при решении большинства вопросов (кроме тех, для решения которых необходимо квалифицированное большинство голосов). Однако при соответствующей структуре собственности для контроля над естественной монополией может быть достаточно гораздо меньшей доли уставного капитала. С позиции собственника, стремящегося к контролю над естественной монополией, эффект от инвестиций может выражаться в сокращении средств, необходимых для осуществления реального контроля. То есть, чем меньше контрольный пакет, тем меньше необходимо инвестировать средств в приобретение контрольных функций и осуществления контроля. Следовательно, при снижении величины контрольного пакета повышается эффективность управления инвестициями на приобретение новых производств в рамках естественной монополии, повышается качество отбора новых производств и инфраструктуры объектов инвестирования. Экономический эффект в этом случае можно рассматривать как экономию средств в процессе приобретения контроля над производством (естественной монополией):

$$\mathcal{E} = \sum R_{кп} - \sum R_{кп}^*,$$

где $\sum R_{кп}$ – цена стандартного (51%) контрольного пакета акций;

$\sum R_{кп}^*$ – цена оптимального контрольного пакета.

Данный метод можно использовать как для одной структурной единицы, так и для естественной монополии, состоящей из нескольких производств. В том случае, если естественная монополия объединяет несколько производств, связанных с помощью инфраструктуры объектов инвестирования, то для определения эффективности управления инвестициями лучше использовать показатель, характеризующий число уровней собственности в структуре естественной монополии. Под уровнем понимается принадлежность собственности некоторой естественной монополии одному лицу – юридическому или физическому. Эта естественная монополия, в свою очередь, может владеть долей капитала и контролировать другие производства. Чем больше уровней собственности, тем сложнее организация управления инвестициями и сложнее инфраструктура объектов инвестирования естественной монополии. Однако, с позиции собственника, чем больше уровней в структуре собственности, тем большую собственность он может контролировать с помощью меньших инвестиционных ресурсов, если

эта собственность соответствующим образом организована и регламентирован четкий процесс управления инвестициями⁵.

Например, если физическое или юридическое лицо является субъектом контроля и владеет контрольным пакетом естественной монополии, которой принадлежит контрольный пакет другого производства, то субъект контроля автоматически может контролировать и второе производство, не являясь непосредственно владельцем ее акций и не будучи инициатором инвестиционных решений.

Использование структуры управления с несколькими уровнями собственности приводит к возникновению частного экономического эффекта для субъекта контроля в отношении одного из подконтрольных ему производств. Чем больше уровней собственности в структуре управления инвестициями естественной монополии, тем больше совокупный эффект для субъекта контроля. Сам эффект представляет собой разницу между стоимостью контрольного пакета акций (51%) подконтрольного производства, являющегося составной частью естественной монополии, и стоимостью капитала этого производства, условно принадлежащего субъекту контроля.

Для того чтобы определить во сколько раз капитал данного производства, условно принадлежащий субъекту контроля, меньше стоимости контрольного пакета естественной монополии используется коэффициент структурного рычага в управлении инвестициями. Этот показатель обратно пропорционален произведению долей контрольных пакетов акций промежуточных организаций, возникающих между субъектом контроля и подконтрольным производством.

Показатель удельного контролируемого капитала равен отношению цены собственного капитала этого производства к цене контрольного пакета акций, принадлежащего естественной монополии, умноженному на произведение долей акций, принадлежащих естественной монополии в промежуточных подконтрольных организациях (т.е. к величине капитала, условно принадлежащую субъекту контроля).

Структура собственности и инфраструктура инвестиций естественной монополии является связующим звеном с точки зрения управления инвестициями, позволяющим сократить число уровней управления инвестиционными проектами. В итоге, вместо иерархических связей административного характера создаются связи, основанные на структуре собственности.

В диссертации рассмотрены три структуры собственности естественной монополии: горизонтальная, вертикальная и смешанная.

Горизонтальная структура собственности естественной монополии характеризуется тем, что владельцем контрольных пакетов нескольких производств является физическое или юридическое лицо, причем все производства являются подконтрольными и не владеют акциями

⁵ Д. Хей, Д. Моррис. Теория организации промышленности. СПб.: Экономическая школа. 1999 г. Т.2.с. 89.

друг друга. В подобной структуре отсутствуют промежуточные компании (их доля равна нулю), стоящие между субъектом контроля и подконтрольными производствами. Поэтому, коэффициент структурного рычага в управлении инвестициями равен нулю.

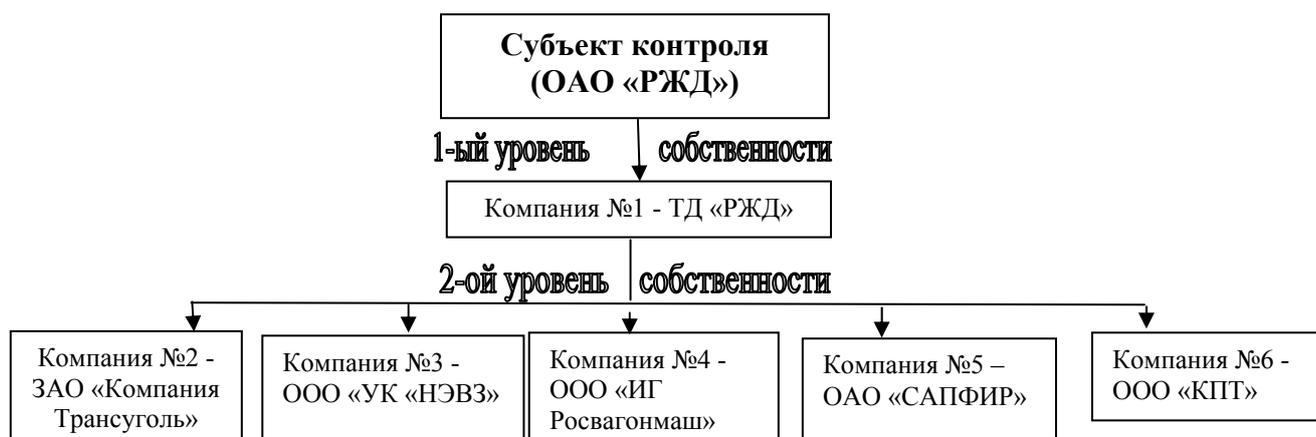
Вертикальная структура собственности характеризуется тем, что каждое последующее производство находится под контролем у предыдущего (т.е. предыдущее производство владеет акциями последующего). В вертикальной структуре субъект контроля владеет контрольным пакетом лишь первого производства, а другими производствами он владеет опосредованно.

Для смешанной структуры собственности характерно сочетание элементов, присущих двум предыдущим структурам. В этой структуре субъект контроля непосредственно владеет контрольным пакетом лишь первого производства, а другими – владеет и управляет опосредованно.

Практическая реализация предложенного метода оценки инфраструктуры в области повышения эффективности управления инвестиционными потоками (на примере ДЗО компании ОАО «РЖД»)

ОАО «РЖД» - это интегрированная компания, объединяющая ДЗО с разной долей участия. Часть дочерних фирм созданы на базе имущества ОАО «РЖД», часть – вновь созданные компании. На наш взгляд, в условиях недостаточности финансовых ресурсов и для оптимизации эффективной реализации инвестиционной стратегии на железнодорожном транспорте, целесообразно в рамках корпорации ОАО «РЖД» создать смешанную систему управления. Главным образом, смешанная система организации должна строиться в тех областях, где наиболее остро стоит проблема недостаточности финансирования. С одной стороны, будет реализовываться инвестиционная политика ОАО «РЖД». С другой стороны – компания не будет напрямую осуществлять инвестиционное финансирование.

Схема 2. Вертикальная структура собственности.



В настоящее время некоторые из дочерних обществ ОАО «РЖД» имеют дочерние компании, причем деятельность последних является весьма успешной. Однако система управления ОАО «РЖД» в большей степени базируется на принципах построения вертикальной

системы организации (схема 2). В диссертации рассмотрен процесс организации инвестиционных потоков компании ОАО «РЖД» в одном из ДЗО компании – ОАО «Торговый дом «РЖД».

Таблица 3. Экономический эффект инфраструктуры инвестиций при вертикальной структуре собственности (на примере ОАО «РЖД»)

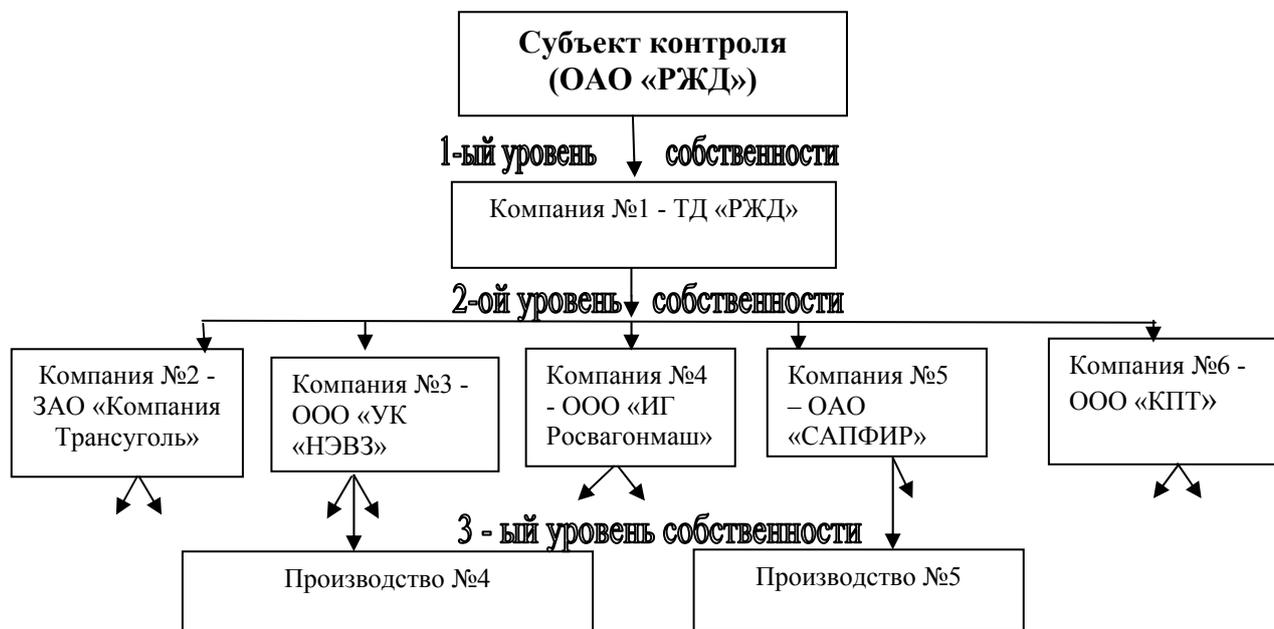
Показатель	Компания №1 - ТД «РЖД»	Компания №2 - ЗАО «Компания Трансуголь»	Компания №4 - ООО «ИГ Росвагонмаш»	Компания №5 – ОАО «САПФИР»	Компания №6 - ООО «КПТ»	Итого
1. Уровень собственности	1	2	2	2	2	
2. Уставный капитал (тыс. руб.)	10000	500	256960	702310	35492	1005262
3. Доля контрольного пакета (в %)	19,9	35	19,9	50	49	
4. Стоимость контрольного пакета	1990	175	51135	351155	17391	421846
5. Доля капитала, условно принадлежащая ОАО «РЖД» (в %)	19,9	6,965	3,96	9,95	9,75	
6. Цена капитала, условно принадлежащая ОАО «РЖД»	1990	34,825	10175,6	69879,85	3460,47	85540,745
7. Коэффициент структурного рычага	0	2,85	5,02	2,0	2,04	
8. Экономический эффект	0	140,175	40959,4	281275,15	13930,53	336305,25

Практическое значение полученных выводов можно рассмотреть с помощью понятия «стоимость контроля над процессом управления инвестициями». Величина этой стоимости определяется отношением суммы инвестиционных средств, достаточной для приобретения такого пакета акций, который позволил бы контролировать другие производства естественной монополии, к суммарной цене акционерного капитала естественной монополии. Таким образом, снижение стоимости контроля над процессом управления инвестициями достигается: 1) за счет снижения размера контрольного пакета при неизменной стоимости контролируемого капитала (т.к. высвобождаются инвестиционные ресурсы); 2) за счет увеличения стоимости контролируемого капитала естественной монополии без дополнительных инвестиционных вложений субъекта контроля.

Таким образом, диверсификация власти в вертикальной структуре управления активами позволяет корпорации снизить инвестиционные расходы и одновременно осуществлять реализацию запланированной инвестиционной стратегии.

Дальнейшее совершенствование системы управления возможно в рамках построения смешанной структуры. В смешанной структуре одни производства находятся на одном уровне, а другие на разных уровнях (см. схему 3).

Схема 3. Смешанная структура собственности.



Таким образом, в целях генерации дополнительных денежных потоков в процессе корпоративного строительства ОАО «РЖД» необходимо создание «инициативных» дочерних и зависимых обществ, а также вхождение в уставные капиталы уже созданных компаний. Это позволит ОАО «РЖД» повысить эффективность взаимодействия со своим основным поставщиком, создать условия для заключения долгосрочных контрактов, сократить стратегические риски, увеличить возможность привлечения инвестиционных ресурсов и создаст предпосылки для расширения деятельности и развития сервисного обслуживания.

Совершенствование системы управления будет способствовать повышению внутренней эффективности ОАО «РЖД», обеспечению прозрачности финансово-хозяйственной деятельности компании в целом, ее отдельных филиалов, дочерних и зависимых обществ. Все это будет способствовать инвестиционной привлекательности компании.

Трехуровневая модель тарифообразования, как возможный источник увеличения внутренних инвестиций в железнодорожной отрасли.

Современные принципы формирования тарифной политики на железнодорожном транспорте базируются на положениях Федерального закона «О естественных монополиях»⁶, в

⁶ ФЗ «О естественных монополиях» от 17 августа 1995 г., №147-ФЗ.

соответствии с которым тарифы на железнодорожные перевозки подлежат обязательному государственному регулированию. В область регулирования входит не только периодическое корректирование уровня тарифов, но и совершенствование тарифных систем, вопросы управления тарифообразованием на федеральном и региональном уровнях, методы текущего регулирования.

Важным этапом развития государственной политики в области регулирования тарифов на грузовые перевозки было принятие решения о разделении тарифа на две составные части⁷:

- 1) плата за использование инфраструктуры и локомотивов ОАО «РЖД»;
- 2) плата за обслуживание и амортизацию вагонов (вагонная составляющая).

Вагонная составляющая тарифа – это часть тарифа, который транспортные компании платят ОАО «РЖД» за использование вагонов компании, контейнеров, цистерн, фитинговых платформ и других видов подвижного состава. Вагонная составляющая включает затраты по плановым и текущему ремонтам, амортизации с рентабельностью, учитывающей заинтересованность предприятий и организаций в приобретении и обновлении вагонного парка. К вагонной составляющей не применяются понижающие и повышающие коэффициенты. Это создает относительно равные экономические условия для собственников подвижного состава в осуществлении перевозок независимо от класса и наименования груза, и как следствие, к расширению зоны эффективного применения собственного парка.

В рыночную часть тарифа входят так называемые начально-конечные операции (НКО): погрузка-разгрузка, подача вагона (полувагона, контейнера и т.п.), уборка вагона, маневровые и крановые работы, оформление документов на каждый вагон и т.п.

Основные проблемы существующей системы тарифообразования в железнодорожной отрасли.

1. Политика в области разделения тарифов преследовала цель – стимулирование частных перевозчиков в области приобретения собственного вагонного парка. Однако низкий процент вагонной составляющей, заложенный в ставках за транспортировку некоторых грузов (например, угля), не позволяет в сегодняшних условиях достичь приемлемых сроков окупаемости вагона. В этой связи представляется целесообразным установить и «локомотивную составляющую».

2. Частные транспортные компании имеют право на изменение тарифов в зависимости от текущих экономических обстоятельств. Тарифы ОАО «РЖД» определяет Федеральная служба по тарифам (ФСТ). В этой связи, частные операторы имеют преимущества перед ОАО «РЖД».

⁷Постановление ФЭК РФ от 17 июня 2003 г. №47-т/5 "Об утверждении Прейскуранта N 10-01 "Тарифы на перевозки грузов и услуги инфраструктуры, выполняемые российскими железными дорогами".

На наш взгляд, железнодорожные тарифы на грузовые перевозки в конкурентных сегментах должны быть максимально либерализованы.

3. ФСТ, как правило, осуществляет индексацию тарифов ОАО «РЖД» на уровне ниже инфляции.

4. Отсутствует единая система анализа и мониторинга тарифов. Это приводит к постепенной потере позиций на рынке железнодорожных перевозок в пользу альтернативных видов транспорта.

Таким образом, следует констатировать, что нынешняя модель тарифного регулирования грузовых железнодорожных перевозок не в полной мере отвечает требованиям рынка.

В последние годы государство активно участвует в жизни естественных монополий и в частности, большое внимание уделяет вопросам тарифообразования.

В целом государственное регулирование в области тарифообразования должно способствовать решению трех основных проблем:

Во-первых, обеспечить доступность услуг железных дорог для решения стратегических государственных задач.

Во-вторых, обеспечить возможности государственного регулирования стоимости железнодорожных услуг для защиты интересов их пользователей.

В-третьих, обеспечить необходимый приток финансовых ресурсов в отрасль, достаточных для осуществления инновационного воспроизводства.

Основываясь на сформулированных требованиях, а также учитывая, что «тарифная политика должна предусматривать сочетание механизмов свободного ценообразования с контрольными функциями в интересах защиты потребителей от необоснованных дискриминационных тарифов, а участников рынка - от демпинговых тарифов»⁸, можно предложить трехуровневую модель тарифообразования.

Трехуровневая модель тарифообразования на железнодорожном транспорте

Эта модель предполагает, что стоимость конечной транспортной услуги складывается из тарифов трех уровней. На каждом уровне тарифы формируются из нескольких составляющих в зависимости от набора услуг, которые потребитель желает получить в каждом конкретном случае. В конечном счете, стоимость железнодорожных услуг определяется по формуле:

$$T = k_1 \times \sum_{i=1}^n T_i^1 + k_2 \sum_{i=1}^m T_i^2 + k_3 \sum_{i=1}^r T_i^3,$$

где k_1 , k_2 , k_3 – коэффициенты участия каждого уровня в результирующей стоимости железнодорожной услуги, причем $0 \leq k_i \leq 1$; $\sum k = k_1 + k_2 + k_3$, причем $\sum k = 1$.

⁸ Транспортная стратегия Российской Федерации на период до 2030 г. Утверждена Правительством РФ. Распоряжение 1734-р от 22.11.2008.

- n – количество услуг, задействованных на первом уровне;
- m – количество услуг, задействованных на втором уровне;
- r – количество услуг, задействованных на третьем уровне.

Рассмотрим теперь порядок образования тарифов каждого из уровней и методы их регулирования.

Каждый из трех уровней системы железнодорожного транспорта предполагает индивидуальный подход к регулированию соответствующего тарифа. Для этого, прежде всего, охарактеризуем особенности тарифообразования на каждом из уровней. Первый уровень (естественно-монопольный сегмент рынка) - государственный, второй уровень (временно-монопольный сегмент) – условно государственный и третий уровень (конкурентный сегмент) – негосударственный.

Государственный уровень. Естественно-монопольный сегмент рынка представляет собой единое государственное предприятие, сформированное в результате обособления стратегических объектов железнодорожной транспортной сети.

Приоритет государственных задач на этом уровне не означает полного отсутствия коммерческого расчета в его деятельности. Коммерческие интересы должны удовлетворяться, если они не противоречат государственным. Механизм тарифообразования на этом уровне должен преследовать две основные цели:

- 1) удовлетворять стратегическим задачам государства;
- 2) максимизировать возможный экономический эффект от деятельности данного уровня.

Для реализации этих целей можно использовать различные способы.

На наш взгляд, целесообразно использовать единую тарифную ставку ко всем пользователям железнодорожных услуг. Назначение конкретных ставок в данном случае будет нерационально, т.к. в условиях постоянно меняющейся ситуации возникает необходимость регулярного пересмотра тарифов на государственном уровне, что с учетом инертности государственного механизма будет вызывать отставание между моментом возникновения необходимости смены тарифа и моментом фактического осуществления данного действия. В этой связи целесообразно привязать государственные тарифы к рыночным, формирующимся на втором и третьем уровнях. В связи с этим можно предложить следующий подход к процессу тарифообразования на первом – государственном уровне.

$$T_i^1 = \begin{cases} T^H, \text{ при } K^{np} \times (k_2 \times \sum_{i=1}^m T_i^2 + k_3 \times \sum_{i=1}^r T_i^3) \leq T^H \\ K^{np} \times (k_2 \times \sum_{i=1}^m T_i^2 + k_3 \times \sum_{i=1}^r T_i^3) \\ T^B, \text{ при } K^{np} \times (k_2 \times \sum_{i=1}^m T_i^2 + k_3 \times \sum_{i=1}^r T_i^3) \geq T^B \end{cases} \quad (1)$$

где T^H – нижний ограничивающий предел (в рублях);

T^B – верхний ограничивающий предел (в рублях);

$K^{пр}$ – привязочный коэффициент.

Предлагаемый механизм тарифообразования включает в себя два ограничителя – нижний и верхний. Нижний ограничитель T^H связан с себестоимостью железнодорожных услуг на государственном уровне. Наличие этого ограничителя отражает тот факт, что для эффективного функционирования государственных железных дорог тарифы данного уровня должны обеспечивать покрытие текущих расходов и необходимый размер капитальных вложений.

Верхний ограничитель T^B обеспечивает поддержание железнодорожных государственных тарифов на доступном для большинства пользователей уровне. Он отражает то, что основной задачей государства на этом уровне является не получение прибыли, как таковое, а решение государственных стратегических задач. При этом, разница между T^1 и T^H должна соответствовать оптимальному размеру необходимых капитальных затрат необходимых для расширенного воспроизводства на данном уровне. Таким образом, получаемая прибыль предназначается для обеспечения технического роста государственного железнодорожного транспорта, т.е. направляется на более эффективное удовлетворение государственных стратегических задач.

Коэффициент привязки $K^{пр}$ обеспечивает зависимость государственных тарифов от рыночных, учитывая характер распределения благ в рамках формирования тарифа конечной транспортной услуги. Величина этого коэффициента может быть различной в зависимости от вида и характеристик предоставляемой услуги (например, в зависимости от того какие задачи решаются при помощи этих услуг, от вида перевозок - грузовые или пассажирские, от дальности перевозок и т.д.).

Значение коэффициента привязки $K^{пр}$ и верхнего ограничивающего предела T^B требуют пересмотра в зависимости от изменения экономической ситуации и государственных задач.

Государственное регулирование в естественно-монопольном сегменте рынка услуг железнодорожного транспорта должно базироваться на следующих основных принципах:

- минимизация отрицательных последствий на макро- и микроуровне, связанных с функционированием рынка услуг железнодорожного транспорта в состоянии естественной монополии (экстенсивность развития, технологическая отсталость, рост издержек), при соблюдении баланса интересов субъектов естественных монополий на железнодорожном транспорте и потребителей их услуг.
- разработка и реализация механизмов участия государства в осуществлении инвестиционных проектов, направленных на инфраструктурное обеспечение

потребностей экономики страны и совершенствование тарифов, в комплексе с механизмами государственной поддержки железнодорожного транспорта.

- стимулирование повышения эффективности и сокращения издержек субъектов естественных монополий, в том числе за счет участия регулятора в процедуре планирования инвестиций на основе долгосрочного прогнозирования макроэкономических тенденций и оценки мультипликативного эффекта от реализации инвестиционных проектов по различным вариантам технических и технологических решений.

Условно государственный уровень (второй уровень). Данный уровень включает одно или несколько предприятий и организаций, разделенных по функциональному и/или территориальному признаку и образованных в результате выделения части государственной собственности в отдельную деятельность в форме акционерного общества с обязательным пакетом государства.

Данный уровень образуется в результате выделения части государственного имущества и формирования одного или нескольких предприятий, создаваемых в форме акционерных обществ. Выделение предприятий происходит либо по функциональному признаку (депо, ремонтные мастерские, железные дороги и т.п.), либо по территориальному признаку (отделения железных дорог).

Такая схема организации деятельности предприятий условно государственного уровня позволяет также регулировать степень соотношения рыночных и государственных механизмов в процессе тарифообразования. Государство, занижая в определенных случаях тарифные ставки, будет нести дополнительное бремя расходов, связанных не только с необходимостью покрытия убытков, но с необходимостью регулярного финансирования капитальных затрат, которые в условиях отсутствия собственной прибыли могут быть покрыты только путем целевого финансирования. Таким образом, возникает возможность регулировать величину государственных затрат: если государство не в состоянии профинансировать деятельность того или иного предприятия, доля государственного участия в нем снижается (при этом будут возникать дополнительные финансовые ресурсы); и, наоборот, если государство заинтересовано в том или ином предприятии (например, когда оно способно приносить прибыль при сравнительно незначительном размере первоначальных капиталовложений), то его доля увеличивается до стопроцентного контроля.

Негосударственный уровень (третий уровень). Данный уровень включает в себя совокупность предприятий и организаций различных форм собственности, которые на базе государственной инфраструктуры (железные дороги, подвижной состав, вокзалы, станции, диспетчерские службы) либо на базе вновь созданной негосударственной инфраструктуры будут оказывать совокупность железнодорожных или сопутствующих им услуг.

Если предприятия осуществляют свою деятельность на базе государственной инфраструктуры, то они выступают в роли арендаторов. В то же время они могут выступать как собственники, при создании новых объектов.

Отсутствие государственного участия (как обязательное условие функционирования данных предприятий) подразумевает рыночное регулирование тарифов. Таким образом, стоимость железнодорожных услуг на этом уровне определяется спросом, предложением и величиной собственных затрат коммерческого предприятия, а государственное вмешательство может быть осуществлено только посредством косвенного регулирования (налоговый механизм, лицензирование и др.).

Предлагаемая методика тарифообразования, основанная на трехуровневой организации железнодорожной отрасли имеет ряд преимуществ в сравнении с существующей.

Во-первых, она позволит обеспечить безубыточную деятельность в естественно-монопольном сегменте (на безусловно государственном уровне) железнодорожного транспорта. Экономический эффект будет определяться величиной снижения убытков по убыточным в настоящее время видам деятельности железнодорожного транспорта или размером прироста балансовой прибыли в государственном секторе.

Во-вторых, обеспечение притока внутренних финансовых ресурсов и увеличение объема внутренних инвестиций в железнодорожной сети. Данная методика тарифообразования позволит осуществлять необходимый объем капитальных вложений в естественно-монопольном сегменте. Более того, в ней заложен механизм роста этих вложений в случае, если рыночная ситуация будет способствовать росту тарифных ставок. На двух других уровнях (условно государственном и конкурентном) приток внутренних финансовых ресурсов обеспечивается за счет тарифов, устанавливаемых на рыночных принципах. Экономический эффект можно оценить на основе прироста внутренних инвестиционных источников в частном сегменте железнодорожного транспорта или размером их совокупной балансовой прибыли.

В-третьих, обеспечение доступности железнодорожных услуг. Предлагаемая система установления тарифов гарантирует присутствие на рынке необходимого объема доступных железнодорожных услуг, причем не за счет убыточности и низкой инвестиционной привлекательности железнодорожного транспорта. В результате достигается социальный эффект, выражаемый в недопущении социальной напряженности и предоставлении гарантированной возможности перевозки военных и других стратегических грузов. Эффект по данному пункту оценивается качественными показателями, характеризующими, например: долю расходов населения на железнодорожные услуги в сумме его доходов; объем оказанных в государственном секторе железнодорожных услуг и т.п.

В-четвертых, расширение видов предоставляемых железнодорожных услуг и создание конкурентной среды в железнодорожном транспорте. Предлагаемая система

тарифообразования рассчитана на расширение перечня железнодорожных услуг, различающихся по цене, времени перевозок и структуре сопутствующих услуг. Подобное разнообразие позволит клиентам выбрать самый оптимальный для них тариф на услугу, отвечающую их требованиям. Таким образом, в железнодорожной отрасли обеспечивается появление и функционирование конкуренции, расширяется спектр предоставляемых услуг, сдерживается рост цен. В свою очередь, все эти изменения сопряжены с получением дополнительной выгоды, как для потребителей, так и для государства в целом. Эффект по данному пункту также оценивается качественными показателями и состоит в увеличении количества и качества предоставляемого перечня железнодорожных услуг.

Публикации по теме диссертации

1. Основные принципы стратегии и методов инвестирования в условиях естественной монополии // Российское предпринимательство. 2009 г. №8 (1) (Рекомендован ВАК) 0,4 п.л.
2. Развитие конкуренции на железнодорожном транспорте // Микроэкономика. 2009 г. №5 (Рекомендован ВАК) 0,4 п.л.
3. Трехуровневая модель тарифообразования, как возможный фактор увеличения объема внутренних инвестиций в железнодорожной отрасли // Микроэкономика. 2009 г. №6 (Рекомендован ВАК) 0,63 п.л.
4. Источники привлечения инвестиционных ресурсов в железнодорожную отрасль. В сборнике статей «Инновационное развитие экономики России: ресурсное обеспечение»: Т.3 / под ред. В.П. Колесова, Л.А. Тутова. М. 2009 г. 0,4 п.л.
5. Особенности формирования инвестиционных ресурсов в переходной экономике России в условиях естественной монополии. М.: Редакционно – издательский отдел МГГА, 2000 г. 1,25 п.л.