

ВИЗНАЧЕННЯ КІЛЬКІСНИХ КРИТЕРІЇВ ОЦІНКИ ЕФЕКТИВНОСТІ ВИКОРИСТАННЯ ДЕРЖАВНИХ ЗАПОЗИЧЕНЬ

У статті розглядаються проблеми використання державного кредиту, пов'язані з формуванням системи показників, індикаторів і критеріїв для оцінки ефективності цього процесу. Розглядається приклад застосування інтегральної оцінки результативності фінансування державної цільової програми "Ліси України" за рахунок державних запозичень.

The problems of using of state credit, systems of indexes, indicators and criteria, related to forming for the estimation of efficiency of this process are examined in the article. The example of application of integral estimation of effectiveness of financing of the government having a special purpose program "The Forests of Ukraine" due to the state borrowings is examined.

Концепція державної фінансової політики, орієнтована на перехід від управління витратами до управління результатами визначає новий підхід до оцінки ефективності використання власних чи залучених бюджетних коштів. Порівнюючи з комерційним сектором ця проблема є складнішою, оскільки окрім економічної ефективності, необхідно оцінювати багаточисельні соціальні, наукові, екологічні та інші компоненти ефективності витрачання державних коштів.

В економічній науці ґрунтовно досліджені категорії економічної ефективності і відповідні критерії її оцінки, що відносяться, перш за все, до комерційних організацій. Проте, щодо державного сектору ці поняття знаходяться на етапі розробки і формулювання з причини неоднозначності і багатогранності різних аспектів і цілей управління державними коштами.

На практиці прийняття рішень з оцінювання ефективності використання фінансових ресурсів для реалізації конкретних державних цільових програм часто здійснюється за умов неповноти інформації, браку часу на потрібне інформаційне забезпечення та негативного впливу інших чинників. Тому важливим є пошук обмеженого числа кількісно вимірюваних показників, що в повній мірі відображають хід реалізації цільових програм.

Можливості застосування різних методик оцінки ефективності використання державних запозичень для реалізації пріоритетів соціально-економічного розвитку розглядали у своїх працях Т. Антіпова, В. Базилевич, Т. Вахненко, В. Геєць, І. Крючкова, І. Лютий, І. Луніна, В. Христенко, Р. Якобсон та інші.

Отже, метою статті є обґрунтування необхідності використання системи кількісних показників, яку можна було б застосувати для найбільш адекватної оцінки ефективності використання бюджетних коштів, зокрема за рахунок державних запозичень.

Слід зазначити, що оцінити економічну ефективність можна у тому випадку, якщо оцінювана діяльність має чітко визначені цілі, завдання і кінцевий результат. Як наслідок, можна співвіднести понесені витрати з досягнутим результатом, і оцінити таким чином економічну ефективність здійсненої діяльності. Як правило, мова про оцінку комплексної економічної ефективності тієї або іншої діяльності заходить в разі реалізації програмних заходів, зокрема державних соціально-економічних цільових програм (ДЦП) [1, с. 142].

Визначення результативності виконання ДЦП в цілому та за етапами ґрунтується на використанні системи показників (індикаторів), які обчислюються як співвідношення фактичних і планових показників виконання програмних завдань, і забезпечують на основі врахування відхилень цих показників прийняття рішень унаслідок оцінки ступеня досягнення встановлених програмних цілей та запланованої ефективності витрат коштів [2, с. 134]. Порівняння фактичних показників ДЦП із плановими (затверджені програмою) здійснюється шляхом:

✓ оцінки витрат з державного бюджету та інших джерел на реалізацію програмних заходів (показників витрат);

✓ оцінки ступеня досягнення проміжних та кінцевих цілей реалізації програми з використанням показників обсягу виробленої продукції або виконаних робіт та наданих послуг унаслідок виконання програмних заходів (показників продукту);

✓ визначення ступеня досягнення параметрів якості виробленої продукції або виконаних робіт та наданих послуг (показників якості);

✓ оцінки ефективності затрат ресурсів, які використані для виконання програмних завдань (показників ефективності);

✓ оцінки рівня залучення коштів із бюджетних і позабюджетних джерел та їх співвідношення (індикаторів співфінансування).

Враховуючи зазначене, система показників для оцінки ефективності та результативності виконання ДЦП повинна містити такі критерії та показники (індикатори): інтегрований показник фінансування програмних заходів та індикатор (показник) співфінансування.

Інтегрований показник фінансування програмних заходів, який обчислюється для оцінки фактичного рівня фінансування програми за рахунок різних джерел упродовж усього періоду реалізації програми (або за попередній рік), а також для проведення порівняльного аналізу фінансового забезпечення різних програм, що виконуються за рахунок коштів бюджету та інших джерел.

Інтегрований показник фінансування заходів цільової програми за t -й рік (K^t), або за період з початку реалізації (K^l , включаючи l -й рік) визначається як середньозважена величина індикаторів фактичного рівня фінансування за рахунок коштів державного бюджету та інших джерел (місцевих бюджетів і позабюджетних коштів), обчислених окремо для кожного року за умов, коли сума вагових значень показників фактичного рівня фінансування з різних джерел впродовж періоду реалізації програми дорівнює 1, а вага індикатора фінансування з інших джерел перевищує відповідний коефіцієнт бюджетних коштів [3]:

✓ а) за річний період

$$K^t = h \cdot \frac{C_{nn}^t}{C_{nn}^t} + q \cdot \frac{V_{nn}^t}{V_{nn}^t}, \quad g > h, \quad \text{для } t = 1, \dots, l, \dots, n; \quad H+q=1; \quad (1)$$

✓ за період в цілому, включаючи l -й рік

$$\bar{K}^l = \frac{1}{l} \left[h \cdot \sum_{t=1}^l \frac{C_{nn}^t}{C_{nn}^t} + q \cdot \sum_{t=1}^l \frac{V_{nn}^t}{V_{nn}^t} \right] \quad (2)$$

$$\text{для } l = 2, \dots, n; \quad \frac{h+q}{l} = 1, \quad q > h,$$

де C_{nn}^t, C_{nn}^t – відповідно фактичний та плановий (згідно із затвердженою програмою) обсяги фінансування програми за рахунок коштів державного бюджету у t -му році виконання програми; V_{nn}^t, V_{nn}^t – відповідно фактичний та плановий (згідно із затвердженою програмою) обсяги фінансування програми за рахунок інших джерел (місцевих бюджетів та позабюджетних коштів) в t -му році; n – кількість років періоду реалізації програми.

Показник результативності ДЦП визначає узагальнюючу оцінку результативності бюджетних витрат, спрямованих на виконання програмних заходів з метою досягнення встановлених проміжних або кінцевих цілей упродовж періоду, що передує t -му року або за окремий рік. Цей показник обчислюється [3]:

✓ за річний період

$$R^t = K^t \cdot \left(\frac{1}{P} \sum_{p=1}^P Z_{\phi(p)}^t \right) \cdot \left(\frac{1}{M} \sum_{m=1}^M E_{nn(m)}^t \right) \cdot \left(\frac{1}{G} \sum_{g=1}^G Q_{nn(g)}^t \right) \quad (3)$$

для $t = 1, \dots, l, \dots, n$,

де R^t – інтегрований показник, який характеризує результативність виконання програми в t -му році.

✓ за період реалізації програми, включаючи l -й рік

$$\bar{R}^l = \frac{K^l}{l} \cdot \left(\frac{1}{P} \sum_{p=1}^P Z_{\phi(p)}^l \right) \cdot \left(\frac{1}{M} \sum_{m=1}^M E_{nn(m)}^l \right) \cdot \left(\frac{1}{G} \sum_{g=1}^G Q_{nn(g)}^l \right) \quad (4)$$

для $l = 2, \dots, n$,

де \bar{R}^l – інтегрований показник, який характеризує узагальнену результативність програми за роки її реалізації, що передують l -му році (включаючи l -й рік);

$E_{\phi(m)}^t, E_{nn(m)}^t$ – відповідно фактичний та плановий показники економічної ефективності, які характеризують створення економічного ефекту відношенням отриманих результатів (показників продукту) до витрат бюджетних та інших коштів (які зумовили створення цього продукту) за m -ми позиціями формування економічного ефекту в t -му році; $Z_{\phi(p)}^t, Z_{nn(p)}^t$ – відповідно фактичний та плановий (згідно із затвердженою програмою) обсяги виконаних робіт або виробленої продукції, наданих послуг (показники продукту), що характеризують результат виконання програми в t -му році за p -ю позицією задіяних складових продукту ($p=1, \dots, P$); $Q_{nn(g)}^t, Q_{\phi(g)}^t$ – відповідно планові (передбачені програмою) та фактичні показники, які характеризують кількісні параметри якості виконаних робіт, виробленої продукції (або наданих послуг) за результатами виконання програми в t -му році за g -ю позицією складових якості ($g=1, \dots, G$).

Індикатор (показник) співфінансування – обчислюється через співвідношення фактичного й планового показників залучення коштів з інших джерел (державних запозичень, коштів місцевих бюджетів та позабюджетних) на 1 грн. бюджетних коштів і визначається за формулами [3]:

✓ за річний період

$$D^t = \frac{V_{\phi}^t / C_{\phi}^t}{V_{nn}^t / C_{nn}^t} = \frac{V_{\phi}^t \cdot C_{nn}^t}{V_{nn}^t \cdot C_{\phi}^t}, \text{ для } t = 1, \dots, n, \quad (5)$$

✓ за період реалізації програми (включаючи l -й рік)

$$\bar{D}^l = \frac{1}{l} \cdot \sum_{t=1}^l D^t, \text{ для } l = 2, \dots, n, \quad (6)$$

де D^t – співвідношення фактичного та планового показників залучення коштів з інших джерел (місцевих бюджетів та позабюджетних джерел) на 1 грн. коштів державного бюджету в t -му році; \bar{D}^l – середньорічний показник залучення коштів з інших джерел на 1 грн. коштів державного бюджету за період реалізації програми (включаючи l -й рік).

Індикатор співфінансування програми має використовуватися для прийняття рішень для оцінки дії державного замовника в частині залучення коштів місцевих бюджетів та позабюджетних коштів як важливої складової організації програмного процесу.

Економічна ефективність ДЦП, що сформована для реалізації в реальному секторі економіки відображається з допомогою основних і специфічних показників, що можуть бути розраховані виходячи із державної статистичної звітності, зокрема таких, як валова додана вартість, обсяг виробництва та реалізація продукції за видами, у тому числі на одного працюючого, (продуктивність праці), кількість працюючих, енергоємність, матеріалоємність, динаміка основних засобів, індекс цін виробників продукції, рентабельність виробництва, середньомісячна заробітна плата тощо.

До специфічних індикаторів, наприклад, в будівельному секторі, належать: динаміка інвестицій в основний капітал, строки будівництва, обсяги введених в експлуатацію житла, виробничих і соціально-культурних об'єктів; в аграрному секторі – це врожайність основних сільськогосподарських культур, використання землі, підвищення родючості ґрунтів, питома вага продукції переробних галузей тощо.

Для інвестиційних, інноваційних та науково-технічних проектів, що входять до складу ДЦП, ефективність їх реалізації слід оцінювати окремо по кожному заходу із застосуванням критеріїв, що наразі використовуються у світовій практиці в умовах ринкової економіки, в основу яких покладено порівняння дисконтованих грошових потоків витрат, необхідних для виконання проекту (завдання, заходу), і доходів, що передбачається одержати в період експлуатації збудованих промислових та інших об'єктів, технологічних комплексів та систем тощо. До вказаних вище критеріїв відносяться:

✓ чистий дисконтований дохід (прибуток), що обчислюється як різниця між сумами доходів і витрат, тобто між усіма річними дисконтованими надходженнями і відтоками реальних грошей, що накопичуються протягом життєвого циклу проекту, або між дисконтованими на створення і впровадження інновацій витратами та доходами від їх використання;

✓ індекс дохідності (прибутковості) визначається як співвідношення чистого дисконтованого доходу та необхідної дисконтованої вартості інвестицій;

✓ термін окупності визначається як період часу від початку реалізації проекту до того моменту, коли доходи від експлуатації програмного об'єкта стануть рівними інвестиційним витратам;

✓ внутрішня норма дохідності представляє собою таку ставку дисконту, за якої сумарні чисті приведені надходження коштів дорівнюють дисконтованій вартості витрат на проект.

На відміну від сфери виробництва в суспільному секторі ефективність результату не завжди вимірюється прибутком. Критеріальні кількісні показники мають відображати специфічний характер суспільних послуг при виконанні окремої програми і формуватися залежно від мети програми, сфери її реалізації. Для оцінки отриманого результату при наданні суспільних послуг може бути використана, наприклад, така система цільових кількісних показників за окремими напрямками державних цільових програм соціально-гуманітарного спрямування.

Розглянемо економічні результати використання системи інтегральних показників на прикладі реалізації державної цільової програми "Ліси України" (табл.).

З обраних для дослідження трьох показників продукту в аналізованому періоді всі три показники не досягли запланованого рівня фінансування. Середньорічний рівень фінансування в 2007 – 2009 роках становив відповідно за показником продукту за позиціями: "Відтворення лісів" – 60,6 відсотка, "Створено полезахисних лісових смуг" – 76,3 відсотка, "Підготовка земель для створення смуг в наступному році" – 26,3 відсотка.

Таблиця. Визначення інтегральної оцінки результативності державної цільової програми "Ліси України" за 2007–2009 роки

Назва показника	Оцінка виміру	2007 рік			2008 рік			2009 рік		
		план	факт	% вико- нання	план	факт	% вико- нання	план	факт	% вико- нання
<i>Вхідна інформація</i>										
Фінансове забезпечення										
за рахунок коштів держбюджету	млн. грн.	135,7	85,5	63	180,2	93,7	52	167	116,9	70
за рахунок інших* джерел		0,26	0,17	65	0,16	0,22	132	1,73	0,21	12
Показники продукту										
Садіння і висівання лісу	га	3599	3554	98	3121	2499	80	1321	1466	112
Догляд за лісовими культурами (в переводі на однорічний)	га	29370	23637	80	16612	20269	122	10216	12555	123
Влаштування протипожежних розривів	га	95,4	77,8	82	59,2	91,1	154	50	31	62
Показники ефективності										
Зміна витрат на вирощування 1 тис. шт. посадкового матеріалу в розсадниках	грн.	81	93	$\frac{87}{115}^{**}$	30	37	$\frac{81}{123}^{**}$	40	44	$\frac{92}{109}^{**}$
Зміна витрат на 1 год. авіаохорони	грн./1год.	1631	2119	$\frac{77}{130}$	1637	2099	$\frac{78}{128}^{**}$	1627	2170	$\frac{75}{133}$
Показники якості										
Приживлюваність лісових порід	%	80	78	97	86	82	95	85	80	94
<i>Результати розрахунків</i>										
Інтегрований показник фінансування за кожен рік				0,643			0,953			0,388
за період, який включає 1 і 2 та 1,2 і 3 роки							0,806			0,659
Показник результативності за кожен рік				0,447			0,858			0,300
за період, який включає 1 і 2 та 1,2 і 3 роки							0,643			0,521
Рівень співфінансування за кожен рік				1,038			2,543			0,173
за період, який включає 1 і 2 та 1,2 і 3 роки)							1,358			1,251
Оцінка пріоритетності програми				1,2			1,2			1,3
Рейтингова оцінка фінансування програми										0,78

** Показник ефективності (чисельник) обчислено як обернений показник зростання питомих витрат (знаменник)

Погіршилися показники ефективності: в середньому на 58 відсотка перевищено плановий рівень витрат на проведення рубок в лісі в розрахунку на 1 га.

Суттєво знизилась показники якості виконання робіт: у 2008 – 2009 роках вдвічі зросли обсяги невивезеної вчасно деревини. Зросла кількість порушень правил відпускання деревини.

За всі три роки не досягнуто планового рівня бюджетного фінансування програми. У 2002 році заходи програми профінансовано за рахунок бюджетних коштів на 63 відсотки, а у 2008 – 2009 роках – відповідно 52 і 70 відсотків. За весь період реалізації середньорічний показник рівня фактичного фінансування становив 65,9 відсотка, у тому числі за рахунок коштів державного бюджету 61,6 відсотка і за рахунок позабюджетних коштів та коштів місцевих бюджетів – 69,6 відсотка.

Не виконані також показники ефективності: в середньому на 115,6 відсотка збільшилися витрати на одиницю виконаних робіт. Знизилась показники якості через погіршення якісного складу лісових насаджень.

Результати розрахунків свідчать, що визначені показники результативності виконання програмних заходів перебувають на низькому рівні: для програми "Ліси України" $R_2^3 = 0,52$.

Аналіз виконаних розрахунків свідчить, що реалізація обох програм здійснювалась, коли дія багатьох негатив-

них чинників призвела до неефективного використання бюджетних коштів. Недоліки системи фінансування розглянутих програм пов'язані насамперед з відсутністю встановлених пріоритетів поділу бюджетних коштів та наслідками впливу незбалансованості ресурсів з бюджету та з позабюджетних джерел. Це пов'язано значною мірою з відсутністю відповідного нормативно-правового забезпечення програмного процесу, коли недостатня віддача від бюджетних асигнувань на виконання зазначених програм була в деякій мірі компенсована через зусилля головних розпорядників, спрямованих на пошук додаткових джерел програмного фінансування.

Ураховуючи результати експериментального апробування, можна зробити такі висновки.

Реалізація запропонованого методичного підходу до побудови результативних показників виконання програм дає змогу визначати параметри пріоритетності бюджетного фінансування державних цільових програм на наступний рік на основі обчислення комплексної оцінки фактичного ходу виконання чинних програм з урахуванням відповідності досягнутих програмних результатів встановленим пріоритетам соціально-економічного розвитку. Застосування в процесі визначення результативності досліджуваних програм багатоаспектних показників продукту, витрат, якості та ефективності, які відповідно до розробленого алгоритму обчислюються за багатьма позиціями, дає можливість оцінити підсумковий вплив різних ефектів шля-

хом побудови єдиного для кожної програми кількісно визначеного інтегрального параметра.

В умовах подальшого упорядкування процесів бюджетного програмування використання запропонованої методики обчислення інтегральних показників результативності створює підґрунтя для застосування системи рейтингування державних цільових програм як дієвого інструменту перерозподілу бюджетних коштів на виконання більш ефективних програм та проектів і підви-

щення на цій основі результативності використання бюджетних ресурсів.

1. Антипова Т.В., Фадейкина Н.В. Оценка эффективности деятельности бюджетополучателей – субъектов сектора государственного управления // "Сибирская финансовая школа" научно-практический журнал. 2008. №5/70, с. 141-146. 2. Баранова И.В. Применение аналитических процедур в оценке эффективности использования бюджетных средств // "Сибирская финансовая школа" научно-практический журнал. 2008г. №5/70, с. 134-141. 3. Методичні рекомендації щодо проведення оцінки економічної і соціальної ефективності виконання державних цільових програм – www.me.gov.ua.

Надійшла до редколегії 16.08.2010

Н. Жукова, канд. екон. наук, доц.

ПОРТФЕЛЬНЕ ІНВЕСТУВАННЯ ЯК ФОРМА ІНВЕСТИЦІЙНОЇ ДІЯЛЬНОСТІ БАНКІВ В УКРАЇНІ

У статті досліджено особливості портфельного інвестування банків на ринку цінних паперів в Україні. Узагальнено класифікацію портфелів цінних паперів комерційних банків.

The portfolio investing of banks at the market of equities in Ukraine are investigated in the article. The classification of brief-cases of securities commercial banks are generalized.

Формування портфеля цінних паперів для комерційного банку має досить велике значення, оскільки, воно надає йому можливість вирішення специфічних інвестиційних завдань. За допомогою портфеля цінних паперів може здійснюватися управління банківською ліквідністю, компенсація кредитного ризику за портфелем банківських позик, географічна диверсифікація активів банку, забезпечення гнучкості банківського портфеля активів за умови високої ліквідності ринку цінних паперів, досягнення оптимального співвідношення між ризиком і доходом. Також, досить важливою для банку є можливість використання цінних паперів як застави (при необхідності банк може одержати кредит у центральному банку під заставу цінних паперів).

Теоретичні засади інвестиційної діяльності комерційних банків посідають досить вагоме місце в наукових дослідженнях І. Бланка, З. Васильченко, О. Васюренка, М. Денисенка, Р. Комарницької, В. Корнєєва, Б. Луціва, І. Лютого, В. Міщенко, А. Мороза, М. Савлука.

Метою статті є визначення можливостей участі банків в інвестиційному процесі на ринку цінних паперів в Україні.

Головним напрямом інвестиційної діяльності комерційного банку на ринку цінних паперів, на нашу думку, є діяльність банку як інвестора, що передбачає формування банківського портфеля цінних паперів.

Зарубіжні вчені визначають інвестиційний портфель комерційного банку як сукупність цінних паперів, що належать банку, яка виступає як цілісний об'єкт управління [1, с.68].

Подібного визначення дотримуються і вітчизняні вчені. Так, в Енциклопедії банківської справи України інвестиційний портфель комерційного банку визначається як набір, сукупність різних видів цінних паперів, якими володіє конкретний банк [2, с.433]. Професор Р.І. Тиркало під портфелем цінних паперів банку розуміє "сукупність придбаних (отриманих) банком сторонніх цінних паперів, право володіти, користуватися та розпоряджатися якими належить банкові" [3, с.52].

Відповідно до Інструкції НБУ "Про порядок регулювання діяльності банків в Україні" інвестиційний портфель комерційного банку являє собою сукупність боргових цінних паперів (облігацій, депозитних/ощадних сертифікатів, інших цінні папери) та акціонерних (пайових) цінних паперів, що знаходяться у власності банку [4].

Боргові цінні папери, в свою чергу, можна поділити на наступні групи:

- ✓ боргові цінні папери центральних органів виконавчої влади;
- ✓ боргові цінні папери місцевих органів виконавчої влади;
- ✓ боргові цінні папери, випущені банками, фінансовими (небанківськими) установами та нефінансовими корпораціями.

Оскільки у законодавстві України відсутні обмеження щодо складу портфеля цінних паперів банків, то, відповідно до Закону України "Про цінні папери та фондовий ринок", до інвестиційного портфеля комерційного банку можуть входити наступні цінні папери:

- ✓ пайові цінні папери: акції, інвестиційні сертифікати;
- ✓ боргові цінні папери: облігації підприємств, державні облігації України, облігації місцевих позик, казначейські зобов'язання України, ощадні (депозитні) сертифікати, векселі;
- ✓ іпотечні цінні папери: іпотечні облігації, іпотечні сертифікати, заставні, сертифікати ФОН;
- ✓ приватизаційні цінні папери;
- ✓ похідні цінні папери;
- ✓ товаророзпорядчі цінні папери.

Як бачимо серед основних фінансових інструментів ринку цінних паперів виділяються деривативи. Бланк І.А. зазначає, що "це відносно нова для нашого фондового ринку група цінних паперів" [5, с.214].

Метою вкладення фінансових ресурсів банку в різноманітні цінні папери є одержання доходу від утримання їх у своєму портфелі впродовж визначеного терміну або від продажу придбаних цінних паперів за більш високою вартістю. Виходячи з цього деякі автори в інвестиційному портфелі банків виділяють цінні папери банків на інвестиції та на продаж. Відповідно, торговий портфель являє собою частину інвестиційного портфеля комерційного банку, яка включає цінні папери, призначені для перепродажу [6, с.178]. Даний поділ також був закріплений у "Положенні про порядок розрахунку резерву на відшкодування можливих збитків банків від операцій з цінними паперами". Однак, на сьогодні дане положення втратило чинність, і у складі портфеля цінних паперів банків можна виокремити торговий портфель цінних паперів, портфель цінних паперів на продаж, портфель цінних паперів, що утримуються до погашення, та інвестиції в асоційовані та дочірні компанії [7].

Слід зазначити, що портфель цінних паперів комерційного банку містить передусім придбані в ході активних операцій цінні папери, які засвідчують інвестування бан-