

УДК 336.71

Печенко О. О.

Університет банківської справи Національного банку України (м. Київ)

МЕТОДИЧНІ ЗАСАДИ ОЦІНЮВАННЯ ЕФЕКТИВНОСТІ ІНВЕСТИЦІЙНОЇ ПОЛІТИКИ БАНКУ

У статті автор висвітлює методичний підхід до оцінювання ефективності інвестиційної політики банку, виходячи з таких критеріїв: забезпечення прибутковості інвестицій; підтримка необхідного рівня ліквідності інвестиційних вкладень; мінімізація інвестиційних ризиків; захист інвестицій від інфляції, ризиків, криз шляхом виходу їх з одних ринків чи проектів і переключення на інші; скорочення терміну окупності (повернення) інвестицій; інші. Запропоновано схему комплексної оцінки ефективності інвестиційної політики банку. Визначено, що в економічному та соціальному розвитку інвестиційна політика банків сприяє прискоренню зростання валового внутрішнього продукту і національного доходу, інтенсивнішому оновленню і модернізації основних фондів підприємств, поліпшенню якості і конкурентоспроможності продукції та спричиняє появу інших економічних та соціальних ефектів, зокрема – зростанню платоспроможного інвестиційного попиту.

Ключові слова: банк, ефективність інвестиційної політики банку, інвестиції, інвестиційна політика банку, інвестиційні проекти, інвестиційний портфель банку.

Печенко О. О.

МЕТОДИЧЕСКИЕ ОСНОВЫ ОЦЕНКИ ЭФФЕКТИВНОСТИ ИНВЕСТИЦИОННОЙ ПОЛИТИКИ БАНКА

В статье автор освещает методический подход к оценке эффективности инвестиционной политики банка, исходя из следующих критериев: обеспечение доходности инвестиций; поддержание необходимого уровня ликвидности инвестиционных вложений; минимизация инвестиционных рисков; защита инвестиций от инфляции, рисков, кризисов путем выхода их из одних рынков или проектов и переключение на другие; сокращение срока окупаемости (возврата) инвестиций; другие. Предложена схема комплексной оценки эффективности инвестиционной политики банка. Определено, что в экономическом и социальном

развитии инвестиционная политика банков способствует ускорению роста валового внутреннего продукта и национального дохода, интенсивному обновлению и модернизации основных фондов предприятий, улучшению качества и конкурентоспособности продукции и вызывает появление других экономических и социальных эффектов, в частности – росту платежеспособного инвестиционного спроса.

Ключевые слова: банк, эффективность инвестиционной политики банка, инвестиции, инвестиционная политика банка, инвестиционные проекты, инвестиционный портфель банка

Pechenko O.

METHODOLOGICAL PRINCIPLES OF ASSESSMENT OF THE INVESTMENT POLICY OF THE BANK

The article highlights methodological approach to the evaluation of the investment policy of the bank, based on the following criteria: ensuring return on investment; support the required level of liquidity of investments; minimize investment risks; investment protection from inflation risk management through their exit from certain markets or projects and switch to the other; reduce the payback period (return) investments; others.

The scheme of integrated assessment of the investment policy of the bank, which contains the following components: 1) a preliminary analysis of the resources available for financing investment bank; feasibility analysis and evaluation of investments the bank; 3) evaluation of the investment policy of the bank; 4) retrospective and prospective analysis of the investment policy of the bank. Within each block allocated a number of parameters that characterize the state of investment banking at each stage of the evaluation of the investment policy. Coming from the standpoint of modern portfolio theory, the author proposed its own formula for calculating the coefficient of the investment policy of the bank. It is proved that the efficiency of the investment policy of the bank to determine the optimum position of the hazard ratio and yield than individual investment assets, and the investment portfolio as a whole, which will enable to assess whether there is a sufficient level of expected performance of the investment portfolio to offset the associated risk. This methodological approach used in the assessment of the investment policy of the bank. Application methodical approach creates opportunities assessment and analysis of the investment policy of the bank, allowing management make informed management decisions with a focus on the constant changes in the market environment, a balanced approach to the formation of an investment portfolio, taking into account not only the yield but also the real risk investment transactions.

Determined that the economic and social development of the investment policy of banks helps accelerate the growth of gross domestic product and national income, intense renewal and modernization of fixed assets of enterprises, improve the quality and competitiveness of products and leads to the emergence of other economic and social effects, in particular – increase investment in effective demand. Thus, there is a multiplier effect of GDP and national income, which in turn affects the change in tax

revenue and empower the state to implement the measures envisaged within the socio-economic policy.

Key words: bank, bank efficiency investment policy, investment policy investment bank, investment projects, investment portfolio.

Постановка проблеми у загальному вигляді та її зв'язок з важливими науковими та практичними завданнями. Банки за своїм призначенням мають бути одним із найбільш надійних інститутів суспільства та відігравати провідну роль у підтриманні стабільності економічної системи держави шляхом формування достатніх обсягів інвестиційних ресурсів та їх ефективного спрямування у галузі і сфері вітчизняної економіки. Необхідність здійснення банками інвестиційних вкладень зумовлена також їх прагненням досягти найбільшої дохідності за одночасної підтримки своєї ліквідності. У банківській сфері формування оптимальних за обсягами і термінами інвестиційних ресурсів та здійснення ефективних вкладень у фінансові та реальні активи стоїть можливі лише за умов наявності ґрунтовно розробленої та чіткої інвестиційної політики. На нинішній день перед банками постає питання, наскільки ефективною і дієвою є їх політика, спрямована на досягнення конкретних цілей, що потребує проведення відповідних досліджень на напрямках розроблення відповідних методичних підходів та інструментарію такої оцінки, що зумовлює актуальність теми дослідження.

Аналіз останніх досліджень, у яких започатковано вирішення проблеми. Багатоаспектні проблеми формування та реалізації банками інвестиційної політики досліджувались як у зарубіжній, так і вітчизняній літературі. Теоретичні, методологічні й методичні аспекти банківського інвестування відображені в роботах провідних вітчизняних вчених-економістів: І. А. Бланка, О. Д. Вовчак, А. М. Мороза, Б. Л. Луціва, А. А. Пересади, Л. О. Примостки, Б. І. Пшика, С. К. Реверчука, М. І. Савлука, Р. І. Тиркала та ін. Серед відомих зарубіжних авторів, які займалися проблемами інвестиційної діяльності банківських установ слід відзначити праці Дж. Бейлі, М. Біргхема, Л. Гітмана, О. І. Лаврушина, Г. Марковіца, Я. М. Міркіна, П. Роуза, Дж. Сінкі, В. М. Усоскіна, Ф. Фабозці, У. Шарпа та багато інших.

Опубліковані праці містять авторські підходи переважно до оцінювання ефективності окремих інвестиційних проєктів, які фінансують банки чи фінансових інструментів, які використовуються в інвестиційній діяльності банків, а також окремих складових інвестиційного банківського портфеля. В цих методиках використовується методологія і базові принципи оцінки ефективності інвестицій, які мають широке застосування у світовій практиці. Найважливішими із цих принципів є: визначення стратегії

фінансування інвестицій; врахування результатів фінансового стану підприємств – позичальників, підприємств – емітентів та ринку загалом, ризиків інвестиційного проекту; оцінка можливостей повернення інвестованого капіталу на основі визначення величини грошового потоку тощо.

Варто зазначити, оцінювання ефективності інвестиційної політики банківської установи має важливе значення в системі прийняття управлінських рішень і практично не висвітлена в економічній науковій літературі.

Виклад основного матеріалу дослідження з повним обґрунтуванням отриманих наукових результатів. Загальновідомо, що ефективність будь-яких форм інвестування розраховується на основі співставлення доходу (ефекту) і затрат на його отримання (величина інвестованих коштів). Розрахунок доходу від того чи іншого виду фінансових інструментів, видів банківських інвестицій здійснюється, виходячи з відповідних його особливостей. На нашу думку, ефективність інвестиційної політики банку в жодному випадку не є простою сумою ефективності вкладених банком коштів в інвестиційні проекти. На нашу думку, оцінка такої ефективності може бути об'єктивною лише за умови, коли вона відображає сукупний вплив їх на стан інвестиційного портфеля та ефективності діяльності установи банку загалом.

Виходячи з цієї відправної методологічної основи, загальна методологія оцінювання ефективності інвестиційної політики банку може бути подана наступним чином (рис. 1).

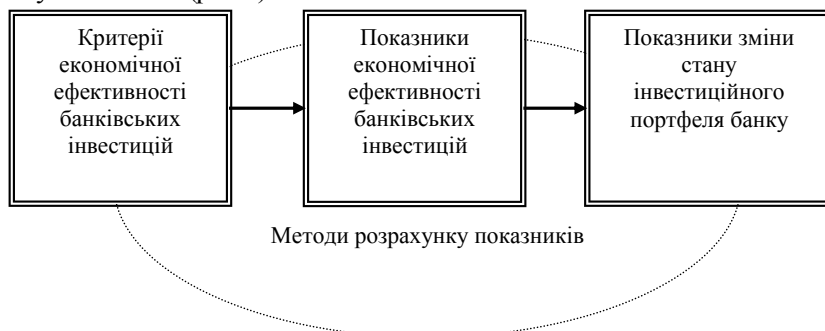


Рис. 1. Принципова схема оцінювання економічної ефективності банківських інвестицій

Одним з основних завдань інвестиційної політики банку є формування оптимального портфеля цінних паперів за рахунок розподілу визначеної суми інвестиційних ресурсів за різними видами альтернативних вкладень з метою максимізації прибутковості. При цьому слід розуміти, що будь-яке вкладення капіталу пов'язане не лише з моментом одержання доходу, а й з небезпекою втрати інвестиційних активів. Тому ефективність інвестиційної політики банку найоптимальніше визначати з позицій співвідношення ризику та дохідності як за окремими інвестиційними активами, так й інвестиційним портфелем загалом, що дасть змогу оцінити, чи достатнім є рівень очікуваної ефективності інвестиційного портфеля для компенсації пов'язаного з ним ризиком.

Критерії у загальному розумінні – це мірило для визначення, оцінки предмета, явища. В економічній літературі стосовно інвестицій вирізняють критерії інвесторів, розробників, менеджерів інвестиційних проєктів. Ці критерії за змістом багато в чому збігаються, тому що обидві сторони зацікавлені в їх успішній реалізації. Розходження в підходах інвесторів та менеджерів, що впроваджують проєкти, виявляються у встановлюваних ними різних пріоритетів критеріїв (додання критеріям більшої значимості одним стосовно інших). Наприклад, для одного інвестора найбільш важливим є рівень прибутковості, для іншого на першому місці мінімум ризику для третього – термін окупності. Критерії інвестиційних вкладень з позицій банківських установ як інвесторів є такими (блок 1):

- забезпечення прибутковості інвестицій;
- підтримка необхідного рівня ліквідності інвестиційних вкладень;
- мінімізація інвестиційних ризиків;
- захист інвестицій від інфляції, ризиків, криз шляхом виходу їх з одних ринків чи проєктів і переключення на інші. Цей критерій набув особливого значення в умовах глобальних фінансових криз на ринках цінних паперів, зниження рентабельності великих корпорацій і цілих галузей;
- скорочення терміну окупності (повернення) інвестицій;
- інші.

Використовуючи системний підхід, доцільно представити як цілісну систему, що поєднує логічно пов'язані між собою і

скеровані на досягнення єдиної мети стадії та складові елементи (блоки). Кожний з елементів цієї системи є підсистемою взаємопов'язаних синтетичних і аналітичних показників. Узагальнюючі (синтетичні) показники кожного блоку є, з одного боку виходом для цього блоку, з іншого боку, будуть виконувати роль входу для взаємопов'язаних з ним блоків (рис. 2).

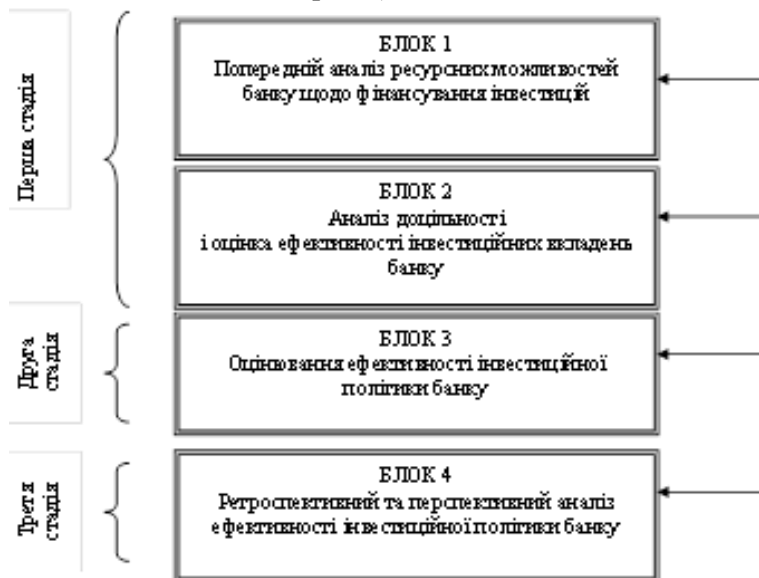


Рис. 2. Схема комплексної оцінки ефективності інвестиційної політики банку

На першій стадії процесу оцінювання проводиться попередній аналіз ресурсних можливостей банку з позиції їх вкладання у відповідні інвестиційні активи (реальні інвестиційні проекти та фінансові інвестиції), а також оцінка доцільності інвестування в той чи інший актив.

Визначення основних напрямів інвестування пов'язане із проведенням одночасної роботи з визначення та аналізу джерел їх фінансування (блок 1). Фундаментом функціонування банку як фінансового посередника є його ресурсний потенціал. Мобілізація ресурсів, що забезпечують інвестиційну діяльність банків, пов'язана з вирішенням подвійного завдання: знайти джерела

ресурсів з мінімальною вартістю та забезпечити керовану стійкість балансу. Структура і обсяги інвестиційних ресурсів банку визначається інтенсивністю та диверсифікованістю інвестиційних операцій, які здійснює конкретний банк. Ці параметри, своє чергою, є визначальними для складу та обсягу інвестиційної діяльності банку.

Прогнозування потреби в загальному обсязі інвестиційних ресурсів відбувається на основі співставлення обсягів, передбачених при формуванні основних напрямів інвестиційної діяльності, і часток, які припадають на інвестиційні активи при розподілі ефективного потенціалу банків між різними групами активів, з урахуванням майбутніх потоків грошових коштів.

На основі аналізу специфіки руху різних видів банківських ресурсів виходячи із ступеня стабільності можна виділити наступні три групи: найбільш стабільні (власні кошти банку (ВК) і довгострокові зобов'язання (ДЗ); стабільні (строкові депозити (СД), незнижуваний залишок на поточних рахунках(НЗП); нестабільні (залишки на поточних рахунках, які постійно змінюються [1, с. 226].

Чим більшою є частка стабільної і дешевої частини банківських інвестиційних ресурсів, тим при всіх інших рівних умовах буде вищою прибутковість та стійкість установи банку. Будь-які зрушення в структурі активів і пасивів впливають на дохідність та ступінь ризику банківських інвестицій.

Після завершення аналітичного обґрунтування загального розміру інвестиційних ресурсів розглядаються окремі варіанти інвестицій (блок 2). Ця проблема повинна розглядатися у двох аспектах. По-перше, необхідно реально оцінити можливості реалізації проектів виходячи з оптимальної структури засобів фінансування довгострокових інвестицій. По-друге, конкретні напрямки інвестування, їх масштаби, технічні умови та галузева належність багато в чому визначають якісні, кількісні та часові параметри проектного грошового потоку. Задля справедливості варто відзначити, що перспективний аналіз та оцінювання проектних грошових потоків займають центральне місце у всьому інвестиційному аналізі. Від точності та об'єктивності отриманих результатів, по суті, залежить подальша доля запроєктованих інвестицій.

В табл. 1 представлено сукупність аналітичних показників економічної ефективності регіональних інвестицій в межах окремих блоків схеми (див. рис. 2).

Таблиця 1

Рекомендована система показників аналізу
й оцінки ефективності інвестиційної політики банку *

Блоки	Показники	Спосіб розрахунку	Зміст показника
1	2	3	4
Блок 1	Обсяг капіталу банку (ВК)	ВК = СК + ІФ + РПОЗ + ФРМ + ФРП, який складається із статутного капіталу (СК) та інших фондів банку (ІФ), результатів переоцінки основних засобів (РПОЗ), нерозподіленого фінансового результату минулих років (ФРМ), фінансового результату поточного року (ФРП)	Характеризує величину власних коштів банку
	Обсяг залучених інвестиційних ресурсів (ЗРі)	$Zr_i = (ЦПвб + K_{фo} + K_{юo} + МБК + СБ) \times (1 - Нр_i)$, де ЦПвб – цінні папери власного боргу терміном від 1 місяця понад 1 рік; Кфо – кошти фізичних осіб терміном від 1 місяця понад 1 рік; Кюо – кошти юридичних осіб терміном від 1 місяця понад 1 рік; МБК – кредити, отримані від інших банків терміном від 1 місяця понад 1 рік; СБ – субординований борг	Характеризує величину залучених коштів банку, які можна використати для інвестиційної діяльності
	Величина інвестиційного потенціалу банку (ІП)	$ІП = ВК + ЗР_i$	Характеризує величину інвестиційних ресурсів банку, які формуються за рахунок власних і залучених джерел
	Частка стійких ресурсів у інвестиційному потенціалі банків (ЧІс)	$ЧІс = \frac{ВК + ДЗ + СД + НЗП}{ІП}$, де ДЗ – величина довгострокових зобов'язань; СД – обсяг строкових депозитів; НЗП – не знижувальний залишок коштів до запитання.	Вимірює квоту стійких інвестиційних ресурсів у сукупному інвестиційному потенціалі банку
	Співвідношення стійких інвестиційних ресурсів до активів банку (ЧІса)	$ЧІса = \frac{ВК + ДЗ + СД + НЗП}{ІА}$, де ІА – величина інвестиційних активів банку	Відображає ступінь фінансування інвестиційних активів за рахунок стійких ресурсів

Продовж. табл. 1

1	2	3	4
	Співвідношення нестійких інвестиційних ресурсів до активів банку (ЧІна)	ЧІна = 1 – ЧІа	Відображає ступінь фінансування інвестиційних активів за рахунок нестійких ресурсів
	Рівень осідання інвестиційних ресурсів банку (Р _о)	$P_o = \frac{IP_k - IP_n}{H} \times 100\%$ де ІРк; ІРп, відповідно, обсяги інвестиційних ресурсів на кінець і на початок періоду, грн.; Н – оборот з надходження фінансових ресурсів за відповідний період, грн.	Характеризує частку інвестиційних ресурсів, якою володіє банк протягом року і яка не вилучається
	Показник оборотності інвестиційних ресурсів (По _б)	$P_{об} = \frac{B}{C_{з_{ip}}} \times 100\%$ де Сз _{ір} – середній залишок інвестиційних ресурсів протягом відповідного періоду; В – оборот по впливу інвестиційних ресурсів за відповідний період, грн.	Показує, на скільки відсотків зменшення фінансових ресурсів перевищує їх середній залишок.
	Показник вилучення інвестиційних ресурсів (П _в)	$P_v = \frac{B}{C_{з_{ip}} + H} \times 100\%$	Характеризує частку ресурсів, яка була вилучена протягом певного періоду
	Показник використання інвестиційних ресурсів банку (В _{ір})	$V_{ip} = 100\% - P_v$	Характеризує обсяг ресурсів, які можуть бути використані для здійснення інвестиційних вкладень
Блок 2	Бухгалтерська рентабельність інвестицій (ROI)	$ROI = [E(1 - H)] / [C2 - C1]/2]$, де Н – ставка оподаткування; Е – величина доходу; С1 – вартість активів на початку періоду; С2 – вартість активів на кінець періоду	Характеризує середню норму прибутковості проекту

Продовж. табл. 1

1	2	3	4
	Бухгалтерська рентабельність інвестицій (ROI)	$ROI = [E(1 - H)] / [C2 - C1]/2,$ де Н – ставка оподаткування; Е – величина доходу; С1 – вартість активів на початку періоду; С2 – вартість активів на кінець періоду	Характеризує середню норму прибутковості проекту
	Термін окупності інвестицій (ТІ)	$TI = CI/Pc,$ де CI – сукупні інвестиції; Pc – щорічний середній чистий прибуток	Характеризує термін, впродовж якого окупиться проект
	Ефективність фінансових інвестицій (Еф)	$Ef = B - Iк/Iк,$ де В – поточна вартість цінного папера; Iк – сума інвестованих коштів; Д – очікуваний дохід від інвестування.	Показує дохідність вкладень у фінансові активи
	Дюрація фінансового інструмента (D)	$D = \frac{\sum_{i=1}^n \frac{S_i \cdot i}{(1+d)^i} + \frac{N \cdot n}{(1+d)^n}}{P},$ де Si – очікувані потоки відсоткових доходів в і-й період (i = 1, n); i – періоди проведення виплат; n – загальна кількість періодів; d – ставка дисконтування; N – номінальна сума боргу (ціна продажу); P – ринкова ціна фінансового інструмента (ціна купівлі)	Характеризує середньозважений строк погашення фінансового інструмента
Блок 3	Ефективність інвестиційної політики банку (ЕІП)	$EIP = \frac{\sum_{i=1}^n di \times IA_i}{\sum IA} - d_0$ IR де IR – показник ризику інвестиційного портфеля; d0 – ставка без ризику; di – дохідність відповідного виду інвестиційного активу; $\sum IA$ – загальний обсяг інвестиційних активів; IAi – обсяг відповідного виду інвестиційного активу.	Характеризує співвідношення між дохідністю та ризиком інвестиційного портфеля банку

Продовж. табл. 1

1	2	3	4
	Дюрація інвестиційного портфеля банку (D_{IA})	$D_{IA} = \frac{\sum_{m=1}^M DIA_m \times AI_m}{\sum_{m=1}^M IA_m}$ <p>де DIA_m – дюрація m-го фінансового інструменту, що входить до портфеля ($m= 1; M$); IA_m – ринкова ціна m-го фінансового інструменту, що входить до портфеля ($m= 1; M$); M – кількість інструментів у портфелі</p>	Характеризує середньозважений строк погашення портфеля інвестиційних активів загалом
Блок 4	Відхилення показника ефективності інвестиційної політики банку	$\Delta EP = EP2 - EP1$, де EP2, EP1 – відповідно значення показника ефективності інвестиційної політики банку у поточному і минулому періодах	Характеризує зміну показника ефективності інвестиційної політики банку
	Відхилення дюрації інвестиційного портфеля банку (ΔD_{IA})	$\Delta D_{IA} = D_{IA2} - D_{IA1}$, де D_{IA2} , D_{IA1} – відповідно значення дюрації інвестиційного портфеля банку у поточному і минулому періодах	Характеризує зміну дюрації інвестиційного портфеля банку

* складено на основі джерел: [2–5]

Блок 3 передбачає проведення роботи у напрямку оцінювання ефективності інвестиційної політики банку загалом. Як було зазначено раніше у цьому підрозділі, ефективність інвестиційної політики банку найоптимальніше визначати з позицій співвідношення ризику та дохідності як за окремими інвестиційними активами, так й інвестиційним портфелем загалом, що дасть змогу оцінити, чи достатнім є рівень очікуваної ефективності інвестиційного портфеля для компенсації пов'язаного з ним ризиком. Саме цей методологічний підхід ми використаємо при оцінюванні ефективності інвестиційної політики банку.

Ризик будь-якого портфеля банківської установи (кредитного портфеля, портфеля цінних паперів) найадекватніше оцінюється

через розрахункове значення резерву під нестандартну (проблемну) заборгованість, тобто частини резерву, розрахованої за активами, для яких характерний відповідний рівень резервування. Фактично цей показник відображає суму коштів, які з високою ймовірністю банк недоотримає. Інформаційною базою для проведення таких розрахунків служать дані аналітичного обліку.

Зазначимо, що під інвестиційним портфелем банку розуміємо сукупність усіх вкладень банку в інвестиційні активи, а саме: надані кредити на інвестиційні цілі (Кі), вкладення банками в цінні папери, що утримуються в портфелі до погашення (ЦПп), а також вкладення банків в асоційовані та дочірні компанії (ЦПадк).

Показник ризику інвестиційного портфеля (IR) доцільно знаходити як відношення розрахункового значення резерву за інвестиційними вкладеннями (R) до вартості всього інвестиційного портфеля (у відсотках):

$$IR = \frac{R}{Ki + ЦПп + ЦПадк} \times 100\% . \quad (1)$$

Залежність між очікуваною дохідністю та ризиком портфеля активів досліджують за допомогою моделі оцінки дохідності фінансових активів (САРМ). Ця модель була розроблена В. Шарпом на базі теорії вибору ефективного портфеля фінансових інвестицій, сформульованої відомим вченим Гаррі Марковіцем у 1950-х рр. У подальшому цей підхід вдосконалили такі вчені як Р. Трейнор, Дж. Літнер, М. Дженсен ті інші.

Згідно з основними положеннями моделі САРМ дохідність портфеля активів (d_p) розглядається як функція трьох змінних: системного ризику портфеля (β_p), очікуваної дохідності ризикового портфеля (d_m) та ставки доходу за без ризиковими активами (d_o). Залежність між очікуваною дохідністю та ризиком виражається за формулою:

$$D_p = d_o + \beta_p \times (d_m - d_o). \quad (2)$$

Враховуючи специфіку банківської інвестиційної діяльності в Україні, пропонуємо розраховувати дохідність інвестиційного портфеля банку як середньозважену величину між дохідностями та обсягами окремих видів інвестиційних активів за формулою:

$$d = \frac{(d_{ик} \times IK) + (d_{цпн} \times ЦПн) + (d_{адк} \times ЦПАдк)}{Ki + ЦПн + ЦПАдк} = \frac{\sum_{i=1}^n d_i \times IA_i}{\sum IA}, \quad (3)$$

де d – дохідність інвестиційного портфеля банку;

$d_{ик}, d_{цпн}, d_{цпадк}$ – відповідно дохідність вкладень в інвестиційні кредити, цінні папери до погашення, інвестиції в асоційовані та дочірні компанії.

На основі моделі CAPM оцінюється ефективність управління портфелем активів. У загальному випадку коефіцієнт ефективності управління портфелем є відношенням різниці між дохідністю портфеля (реальною або очікуваною) та ставкою без ризику до показника, який відображає ризик портфеля. На теперішній час в межах сучасної портфельної теорії обґрунтовано низку коефіцієнтів управління портфелями активів, які використовуються для прийняття управлінських рішень у процесі формування ефективних портфелів. Це коефіцієнти Шарпа, Трейнора, Дженсена, коефіцієнт відносної дюрації, які загалом мають однакову структуру і економічний зміст, хоча відрізняються за способами вимірювання ризикованості портфеля.

Для визначення ефективності диверсифікованого портфеля слід скористатися: коефіцієнтом Трейнора (kT):

$$kT = (d_p - d_0) / \beta, \quad (4)$$

де d_p – дохідність портфеля інвестора за період, що аналізується;
 d_0 – середня безризикова ставка за той самий період.

А за коефіцієнтом Шарпа (kS) можна врахувати як систематичний, так і несистематичний ризики, властиві портфелю фінансових активів.

$$kS = (d_p - d_0) / \sigma_p, \quad (5)$$

де σ_p – стандартне відхилення дохідності портфеля банку.

Оскільки несистематичний ризик може бути шляхом диверсифікації портфеля активів, а отже для широкодиверсифікованого портфеля такого ризику майже немає, то коефіцієнт Шарпа доцільно застосовувати для аналізу недиверсифікованого портфеля фінансових інвестицій банку.

За економічним змістом перевищення дохідності портфеля над ставкою без ризику є премією, що її банк отримує за ризик, який він взяв на себе, придбавши відповідні активи в процесі формування портфеля. При цьому звертаємо увагу, що в коефіцієнтах ефективності, обґрунтованих в портфельній теорії, береться до уваги інвестиційний ризик (ймовірність недоотримання доходів за портфельними активами). На нашу думку, коефіцієнт ефективності інвестиційної політики банку, слід визначати за наступною формулою:

$$EIP = \frac{\sum_{i=1}^n di \times IA_i}{\sum IA} - d_0, \quad (6)$$

де ЕІП – коефіцієнт ефективності інвестиційної політики банку;

IR – показник ризику інвестиційного портфеля, розрахований за формулою 1;

d_0 – ставка без ризику;

d_i – дохідність відповідного виду інвестиційного активу;

$\sum IA$ – загальний обсяг інвестиційних активів;

IA_i – обсяг відповідного виду інвестиційного активу.

Розглянемо економічний зміст показника ефективності кредитної інвестиційної політики банку за окремими складовими. Безризикова ставка дохідності d_0 характеризує рівень дохідності портфеля, сформованого за рахунок інвестиційних активів найвищої якості (наприклад рівня ААА за школою Standart @

Poor's чи Aaa за рейтингом компанії Moody's Investor Service). При цьому слід зауважити, що сам термін «безризикова ставка» є досить умовним й означає не повну відсутність ризику, але його мінімальний рівень (найнижчий з усіх можливих варіантів). Як правило, така ставка дорівнює базовій ставці, яка діє на даному фінансовому ринку (LIBOR, prime-rate, ставка рефінансування, ставка за цінними паперами уряду тощо), хоча в окремих випадках може й відрізнятись від неї.

Коли здійснено відповідне інвестиційне вкладення коштів, з яким пов'язується певний ризик, то ставка дохідності повинна перевищувати базову ставку на величину інвестиційного спреду, який відображає рівень ризику клієнта. Таким чином, здійснивши вкладення в інвестиційні активи, які характеризуються не найвищим рейтингом, банк має змогу формувати інвестиційний портфель з відповідною дохідністю, яка буде відрізнятись від безризикової ставки. Тому коефіцієнт ефективності інвестиційної політики банку покаже величину додаткових доходів понад рівень безризикового інвестиційного портфеля, яку отримає банк в розрахунку на одиницю прийнятного інвестиційного ризику. Вище значення коефіцієнта означає ефективніше управління інвестиційним портфелем комерційного банку і розглядається як більш привабливе.

Найбільші ускладнення у вітчизняній банківській практиці у процесі практичного застосування коефіцієнта ефективності інвестиційної політики банку викликає адекватне визначення безризикової ставки. В розвинутих економічних системах за таку ставку, як правило, беруть ставку за казначейськими зобов'язаннями уряду, оскільки у багатьох зарубіжних країнах існує високий рівень впевненості у платоспроможності держави та відповідно високий рівень довіри до вкладень в інвестиційні активи. За ставку без ризику можна приймати і ставки міжбанківського ринку, але вони відрізняються високою волатильністю та не завжди є об'єктивним індикатором стану фінансового ринку.

На всіх етапах інвестиційного процесу здійснюється оперативний та ретроспективний аналіз інвестицій. Він покликаний виявити «вузькі місця» і непередбачені відхилення від основних (контрольних) показників. За їх результатами коректується подальший хід окремих вкладень чи, якщо змінюються базові умови інвестування (маркетингові, виробничі, макроекономічні, соціальні, екологічні, фінансові тощо), вносяться зміни в інвестиційну політику. Завдяки цьому забезпечується

своєчасний контроль інвестиційної діяльності та зниження можливих втрат в майбутніх періодах.

Крім того, ретроспективний аналіз інвестиційної політики банку доцільно здійснювати за такими критеріями: відповідність інвестиційної політики загальній економічній політиці банку за цілями, напрямками і термінами реалізації; внутрішня і зовнішня збалансованість інвестиційної політики банку; ефективність інвестиційної політики.

Що стосується аналізу, оцінки і моніторингу інвестиційної діяльності банку, доцільно здійснювати за такими критеріями: відповідність інвестиційної політики загальній діловій політиці банку за цілями, напрямками та строками реалізації; внутрішня і зовнішня збалансованість інвестиційної політики банку; ступінь реалізації та ефективність інвестиційної діяльності банку [5, с. 180].

Зміна умов проведення інвестиційної діяльності банку потребує постійного моніторингу для успішної реалізації розробленої інвестиційної політики. Інвестиційна діяльність банку на момент створення не може охопити весь комплекс змін внутрішніх і зовнішніх факторів у майбутньому. Тому гнучкість і динамічність інвестиційної політики банку може бути досягнута шляхом поточного корегування процесу управління інвестиційною діяльністю, що зумовлює наявність об'єктивної оцінки ефективності формування інвестиційного потенціалу, визначення можливостей ліквідації негативних ситуацій. При цьому варто зазначити, що ринкова трансформація економіки призвела до зміни поглядів банків та клієнтів на управління інвестиціями, яке повинно здійснюватись на базі ретельного перспективного аналізу тенденцій розвитку інвестиційних відносин шляхом широкого застосування сучасних методів економічного аналізу і моделювання, а також ідентифікації та управління ризиками, які мають місце при здійсненні банками інвестиційних операцій.

Коефіцієнт ефективності інвестиційної політики банку та показник дюрації інвестиційного портфеля можуть бути використані у процесі перспективного та ретроспективного аналізу (блок 4). Перспективний аналіз проводиться на стадії формування інвестиційного портфеля банку та дозволяє порівняти ефективність різних варіантів розміщення інвестиційних ресурсів. Крім того, цей підхід можна використати для формування інвестиційного портфеля заданої якості. Для цього слід встановити внутрішній ліміт ефективності інвестиційних банківських операцій – граничний рівень, нижче за який вкладення банків в

інвестиційні активи будуть недоцільними. У результаті буде сформовано оптимальний з позицій дохідності та ризику інвестиційний портфель.

Ретроспективний аналіз дозволяє оцінити результати управління інвестиційним портфелем банку у порівнянні з очікуваними (плановими) значеннями коефіцієнтів ефективності, а також з аналогічними показниками діяльності інших банків. За результатами ретроспективного аналізу виявляють динаміку показника ефективності інвестиційної політики та її відповідності загальній політиці банку.

Висновки. Таким чином оцінювання та аналіз ефективності інвестиційної політики банку дають змогу менеджменту приймати обґрунтовані управлінські рішення з орієнтацією на постійні зміни у ринковому середовищі. Це дасть можливість банку зважено підходити до формування інвестиційного портфеля, беручи до уваги не лише його прибутковість, а й реальний рівень ризику інвестиційних операцій.

У вітчизняній банківській практиці методичні підходи до оцінювання ефективності інвестиційної політики ще не набули належного поширення та використання, що зумовлено браком інформаційного забезпечення для оцінювання рівня інвестиційного ризику та вибором адекватної безризикової ставки. Тому банкам слід приділяти увагу проведенню відповідних досліджень і створення інформаційних систем, освоювати техніку та методики дослідження інвестиційного ринку, що дасть їм можливість зміцнити конкурентні позиції та отримати переваги по відношенню до конкурентів.

В економічному та соціальному розвитку інвестиційна політика банків сприяє прискоренню зростання валового внутрішнього продукту і національного доходу, інтенсивнішому оновленню і модернізації основних фондів підприємств, поліпшенню якості і конкурентоспроможності продукції та спричиняє появу інших економічних та соціальних ефектів, зокрема – зростанню платоспроможного інвестиційного попиту. Тим самим виникає мультиплікаційний ефект зростання ВВП і національного доходу, що в свою чергу впливає на зміну податкових надходжень до бюджету і розширення можливостей держави для здійснення заходів, передбачених в межах соціально-економічної політики.

1. Игонина Л. Л. Инвестиции : учеб. пособ. / Под ред. д-ра. экон. наук, проф. В. А. Слепова / Л. Л. Игонина. – М. : Юристъ, 2002 – С. 226.

2. Пшик Б. І. Інвестування підприємницької діяльності. Регіональний аспект дослідження : монографія / Б. І. Пшик. – Львів : Львівський банківський інститут НБУ, 2005. – 275 с.
3. Шарп У., Александер Г., Бейли Дж. Інвестиції / У. Шарп, Г. Александер, Дж. Бейли: Пер. с англ. – М. : Инфра-М, 2003. – XII, с. 979.
4. Воробйова О. І. Кредитно-інвестиційна діяльність банків України : монографія / О. І. Воробйова. – Київ-Сімферополь : ВД «АРІАЛ», 2010. – 396 с.
5. Пшик Б. І. Фінансові інвестиції банків : навч. посібн. / Б. І. Пшик, О. М. Сарахман, Н.