

УДК 336.531.2(477)

Юлія Баніт

ПРОБЛЕМА ОЦІНЮВАННЯ ЕФЕКТИВНОСТІ БЮДЖЕТНОГО ІНВЕСТУВАННЯ

Юлія Баніт

ПРОБЛЕМА ОЦЕНКИ ЭФФЕКТИВНОСТИ БЮДЖЕТНОГО ИНВЕСТИРОВАНИЯ

Yuliia Banit

PROBLEMS OF EVALUATING THE EFFECTIVENESS OF BUDGET INVESTMENTS

Наголошено на значенні бюджетного інвестування для економічного розвитку держави. Окреслено механізм зменшення ризику, пов'язаного із бюджетним інвестуванням, та визначення ефективності реалізації інвестиційних проектів. Це дасть змогу створити підґрунтя для формування сприятливого інвестиційного клімату, що допоможе, крім бюджетного інвестування, додатково залучати кошти внутрішніх та зовнішніх інвесторів, стабілізувати макроекономічні показники, створити інформаційне середовище для планування інвестиційної діяльності.

Ключові слова: бюджетне інвестування, ринкові трансформації, інвестиційна програма, інвестиційна політика.

Табл.: 1. Бібл.: 7.

Акцентовано на значенні бюджетного інвестування для економічного розвитку держави. Определены механизмы снижения риска, связанного с бюджетным инвестированием, и определения эффективности реализации инвестиционных проектов. Это позволит создать основу для формирования благоприятного инвестиционного климата, поможет, кроме бюджетного инвестирования, дополнительно привлечь средства внутренних и внешних инвесторов, стабилизировать макроэкономические показатели, создать информационную среду для планирования инвестиционной деятельности.

Ключевые слова: бюджетное инвестирование, рыночные трансформации, инвестиционная программа, инвестиционная политика.

Табл.: 1. Библ.: 7.

Emphasized the importance of budgetary investment for economic development. Outlined a mechanism to reduce the risk associated with the investment budget and determine the effectiveness of investment projects. This will help set the foundation for creating a favorable investment climate that will, in addition to budgetary investments, in addition to raise funds domestic and foreign investors, stabilizing macroeconomic indicators and create an information environment for investment planning.

Key words: budgetary investments, market transformation, investment program, investment policy.

Табл.: 1. Bibl.: 7.

JEL Classification: P43

Постановка проблеми. Економічний стан держави значною мірою залежить від інвестиційної складової. Традиційно система бюджетного інвестування передбачає вкладення коштів у ті галузі, які спроможні залучити додаткові інвестиції в майбутньому та стимулювати її розвиток у цілому. Це пояснюється тим, що ті галузі, в яких ефект від інвестицій отримують через тривалий проміжок часу після їх реалізації, потребують прямого державного втручання. Це підтверджує необхідність детального розгляду не тільки кількісних, а й якісних факторів під час прийняття рішень щодо інвестування.

Економічне зростання в державі передбачає наявність системи ефективного бюджетного інвестування. Розгляд і аналіз джерел та форм інвестування в Україні дає змогу зробити висновок про те, що доцільним є посилення ролі внутрішніх джерел інвестиційних ресурсів, особливо у зв'язку зі зменшенням притоку іноземних інвестицій.

Аналіз останніх досліджень і публікацій. Концептуальні засади процесу інвестування, його особливостей і загальних закономірностей розвитку сформулювали Л. Гітман, Дж. Кейнс, С. Фішер, Е. Хансен, Р. Харрод та інші. Теоретичне обґрунтування ролі держави й значення державного сектору економіки в суспільстві здійснювали західні економісти Дж. Б'юкенен, Р. Масгрейв, М. Олсон, П. Самуельсон, Г. Туллок та інші. Значний внесок у дослідження процесів формування бюджету держави, його видаткової частини, бюджетного інвестування зробили українські вчені С. Буковинський, В. Геєць, М. Гончаренко, В. Дем'янишин, А. Дегтяр, І. Запатріна, Т. Затонацька, Р. Калюжний, М. Карлін, О. Кириленко, В. Комаров, В. Кравченко, М. Крупка,

ФІНАНСОВІ РЕСУРСИ: ПРОБЛЕМИ ФОРМУВАННЯ ТА ВИКОРИСТАННЯ

І. Крючкова, В. Кудряшов, Г. Лопушняк, І. Луніна, О. Рожко, В. Сіденко, Л. Тарангул та ін. Однак попри значну кількість праць вітчизняних науковців, присвячених непрямим і прямим методам впливу держави на інвестиційний процес, в економічній літературі не приділено достатньої уваги бюджетним інвестиціям як інструменту прямої участі держави в інвестиційному процесі, що відіграє одночасно стимулюючу та стабілізуючу роль в економіці.

Виділення не вирішених раніше частин загальної проблеми. На стадії розроблення інвестиційного проекту оцінювати ефективність бюджетного інвестування можна у двох аспектах – соціально-економічна ефективність та фінансова ефективність. Соціально-економічна ефективність ґрунтується на сукупних даних результативності інвестиційних програм та отриманому соціальному ефекті від їх впровадження. Саме ефективність бюджетних інвестицій виражає ступінь досягнення запланованого результату. При цьому найважчим, на нашу думку, є питання вибору тих вузьких пріоритетних напрямків, у яких за найкоротший термін буде отримано максимальний результат. Результати від соціальних інвестицій часто можуть бути виражені не у грошовій формі, а лише за допомогою певних якісних критеріїв.

Мета статті. Метою дослідження є формування напрямків удосконалення системи бюджетного інвестування в Україні та розроблення науково-практичних рекомендацій щодо оцінювання соціально-економічного ефекту від бюджетного інвестування.

Виклад основного матеріалу. У сфері інвестиційної політики держави слід визначити умови, порядок та процедуру фінансування в соціально важливі сфери економіки, а також забезпечувати залучення приватних інвесторів на конкурсній основі. Фінансова підтримка держави повинна носити стимулюючий та вибіркового характеру, тобто, з одного боку, держава не має виступати конкурентом на ринку інвестицій, проводити політику інвестування у ті види діяльності, в яких може бути повноправним партнером, а з іншого боку – бюджетне інвестування не повинно зводитися до простого перерозподілу грошових коштів через бюджетні механізми на користь приватних осіб із низьким потенціалом інвестиційної віддачі. Пріоритетом під час визначення порядку та умов фінансування є експертиза та конкурсний відбір проектів тих підприємств, які ведуть діяльність за одним із найважливіших для окремого регіону напрямком.

Оцінювання результативності проекту, який претендує на отримання бюджетного фінансування, має охоплювати оцінку технічної, соціальної, фінансової результативності. Цей етап передбачає допомогу кваліфікованих експертів, які спроможні оцінити бізнес та можливості учасників конкурсу. На нашу думку, система оцінки результативності має бути доповнена методикою оцінювання бюджетної та соціальної ефективності інвестиційного проекту [1].

Для держави надзвичайно важливим є соціальний ефект. Тому систему оцінювання пропонуємо доповнити показником соціально-економічної ефективності. Під соціально-економічною ефективністю розуміємо, що дисконтовані податкові та інші надходження (дивіденди, відсотки) перевищуватимуть розмір грошових коштів, спрямованих на надання державної підтримки. При цьому важливо, що зростання доходів має бути результатом цього проекту, а не всього бізнесу, який існував раніше. Соціальними вигодами ми вважаємо дисконтовані вигоди, які отримує суспільство в цілому від реалізації окремого проекту.

З метою реалізації державної інвестиційної політики високого рівня необхідно, на наш погляд, детально розглядати ефективність бюджетних інвестицій на трьох рівнях:

- 1) загальна ефективність інвестиційної політики держави;
- 2) ефективність конкретної державної інвестиційної програми;
- 3) ефект, що держава отримала від участі в інвестуванні [2].

ФІНАНСОВІ РЕСУРСИ: ПРОБЛЕМИ ФОРМУВАННЯ ТА ВИКОРИСТАННЯ

Тому й ефективність бюджетного інвестування доцільно оцінювати у трьох напрямках: оцінювання соціально-економічної та фінансової ефективності, оцінювання ефективності участі держави в проекті як інвестора та оцінювання ефективності державно-приватного партнерства або створення кластера (табл.).

Таблиця

Перспективні напрями аналізу ефективності бюджетних інвестицій

Характеристика напрямку	Показники ефективності
Оцінювання соціально-економічної та фінансової ефективності	Макроекономічні показники: пряма інвестиційна ефективність, норма дохідності, чиста приведена вартість, розмір додаткових находжень до бюджету після реалізації проекту, термін реалізації проекту
Оцінювання ефективності участі держави в проекті як інвестора	Участь державного підприємства в інвестиційній діяльності, інвестування у цінні папери, прибуток, що отримало державне підприємство
Оцінювання ефективності державно-приватного партнерства або створення кластера	Ефект від залучення приватного капіталу на одиницю бюджетних інвестицій

Комерційний ефект від реалізації проекту (NPV) можна в загальному вигляді представити як різницю між фактичними вигодами від проекту та витратами бізнесу.

При цьому вигода або збиток для держави та суспільства охоплює:

1) податок на прибуток. Оскільки податок – це частина ефекту, то його слід додати до величини комерційного ефекту;

2) податок на додану вартість вплине на соціальний ефект, якщо після реалізації проекту споживання в суспільстві зросте;

3) екологічний ефект. Суспільство може отримати вигоду (збиток), пов'язану із впливом проекту на екологію і загальний рівень безпеки. Розрахувати цей ефект можна, скориставшись загальними методиками оцінювання екологічних наслідків прийнятих рішень;

4) вихід на нові ринки.

Розрахунок соціального ефекту проекту пов'язаний з такими труднощами:

1) у зв'язку з відсутністю достовірних оцінок зазначених пунктів оцінити соціальний ефект неможливо. Тому все, що можливо, слід оцінити кількісно, а інші фактори якісно описати з роз'ясненням механізмів їх впливу;

2) розрахунок не вказує, наскільки ефективно розподіляється соціальний ефект та чи не сприяє його отримання подальшому поділові суспільства за рівнем доходів. Тобто соціальний ефект на практиці може стати джерелом збагачення державної бюрократії та олігархії;

3) відсутність єдиної думки з приводу ставки, за якою необхідно дисконтувати потоки соціального ефекту та, відповідно, бюджетної ефективності.

Тому можливими є три варіанти [3]:

1) використовувати ту саму ставку, що для розрахунку комерційного ефекту (NPV), тобто єдиний рівень ризику для всього проекту;

2) використовувати для оцінювання соціального ефекту єдину контрольну ставку дисконту (наприклад, 10 % річних);

3) виразити потоки соціального ефекту в постійному масштабі цін, а саме розрахувати реальні грошові потоки та додати їх без дисконтування. Тобто продисконтувати номінальні грошові потоки у країні за ставкою, що дорівнює очікуваній інфляції. Проблема оцінювання результативності інвестиційного проекту залежить від оцінки результативності витрат бюджету та оцінки результативності органів державної влади.

Державна інвестиційна програма – це стратегічний план, який складається із взаємопов'язаних інвестиційних проектів, побудований на принципах системності, оптимальності, адекватності, раціональності та ефективності. Як інструмент державного планування вона має пройти процедуру економічного моделювання. У результаті застосування

ФІНАНСОВІ РЕСУРСИ: ПРОБЛЕМИ ФОРМУВАННЯ ТА ВИКОРИСТАННЯ

такої схеми можна отримати висновок про те, чи можливо реалізувати певний проект. Доцільно, на наш погляд, до кожної інвестиційної програми застосувати такі методи аналізу, як аудит раціональності, адекватності й ефективності. Контроль виконання бюджету у формі аудиту є переходом від затратного методу формування бюджету до нового, який ґрунтується на pre-off контролі, зорієнтованому на результат [4].

Аудит раціональності передбачає експертизу проекту з метою прийняття в подальшому управлінського рішення, яке має відповідати критеріям можливості, здійсненності та результатів реалізації. Це означає, що кожний проект, який фінансують із бюджету держави, повинен бути промодельований, кожна модель досліджена на стійкість, а фактор стійкості перевірено щодо критичного рівня. Аудит раціональності доцільно проводити на двох рівнях: на макрорівні – це аудит раціональності бюджету в цілому, на макрорівні – аудит окремих проектів та програм. Недоліком такої процедури є додаткові витрати часу на стадії розроблення, проте це знижує ступінь ризику на стадії реалізації проекту [5].

Аудит адекватності зводиться до контролю відповідності інвестиційної програми щодо можливості її виконання. Така форма аудиту відома у світовій практиці та використовується в системі планування державних бюджетів. Її слід застосовувати як до прийняття рішень стосовно бюджету, так і під час їх реалізації. Аудит адекватності відповідає за наслідки рішень, що приймають, та умови їх реалізації.

Аудит ефективності – це методика, яка оцінює ефективність та результативність діючих правил, норм і програм управління фінансами в державному секторі з погляду досягнення кінцевих результатів. Обов'язковою умовою аудиту ефективності є підготовка рекомендацій щодо усунення виявлених недоліків та підвищення якості роботи органів державної влади. Аудит ефективності використання коштів бюджету охоплює такі елементи [6]:

1) перевірку економності використання державних коштів, які витрачено на певні інвестиційні проекти чи програми;

2) перевірку результативності діяльності щодо виконання намічених завдань, досягнення фактичних результатів порівняно з плановими показниками з урахуванням обсягу виділених коштів.

Аудит ефективності використовує критерії, що є обґрунтованими стандартами якості роботи та контролю, на основі яких можливо провести порівняльний аналіз та оцінити ефективність реалізації програм. Це критерії, які характеризують прямі результати діяльності об'єктів перевірки та критерії, що відображають кінцеві результати їх діяльності [7].

Стосовно підсистеми оцінювання та експертизи слід зазначити, що основним методом оцінювання соціально-економічної ефективності бюджетних інвестицій є оцінювання проекту за методом «витрати – вигоди». Якщо вигода від реалізації проекту перевищує витрати, причому обидва показники повинні бути виражені в дисконтованому вигляді, проект приймають, якщо ні – відхиляють.

Висновки і пропозиції. Підсумовуючи, зазначимо, що за допомогою окреслених механізмів можна зменшити ризик, пов'язаний із бюджетним інвестуванням, та визначити ефективність реалізації інвестиційних проектів. Також це дасть змогу створити підґрунтя для формування сприятливого інвестиційного клімату, що допоможе, крім бюджетного інвестування, додатково залучати кошти внутрішніх та зовнішніх інвесторів, стабілізувати макроекономічні показники, створити інформаційне середовище для планування інвестиційної діяльності.

Список використаних джерел

1. Лопушняк Г. С. Бюджетне фінансування соціальних видатків в умовах трансформації економіки / Г. С. Лопушняк // *Фінанси України*. – 2014. – № 10. – С. 38–46.

ФІНАНСОВІ РЕСУРСИ: ПРОБЛЕМИ ФОРМУВАННЯ ТА ВИКОРИСТАННЯ

2. *Файєр Д. А.* Державне інвестування як один із пріоритетів бюджетної політики / Д. А. Файєр // *Фінанси України*. – 2012. – № 12. – С. 80–84.
3. *Aschauer D.* Public Capital and Economic Growth: Issues of Quantity, Finance, and Efficiency / D. Aschauer // *Economic Development and Cultural Change*. – University of Chicago Press, 2000. – № 48 (2). – Pp. 391–406.
4. *Becker Gary S.* Human Capital / Gary S. Becker. – N. Y. : Columbia University Press, 1964. – 358 p.
5. *De la Fuente.* A Fiscal policy and growths in the OECD [Electronic resource] // CEPR Discussion paper. – London, 2007. – № 177. – Access mode : <http://econpapers.repec.org/RAS/pde52.htm>.
6. *OECD Reviews of Regional Innovation. Competitive Regional Clusters*. – National Policy Approaches, 2007. – 352 p.
7. *Trade and development report* [Electronic resource] : United Nations Conference on Trade and Development. – New York and Geneva, 2005. – Access mode : www.unctad.org.

References

1. Lopushniak, H.S. (2014). Biudzhетne finansuvannia sotsialnykh vydatkiv v umovakh transformatsii ekonomiky [Budgetary financing of social spending in the economic transformation]. *Finansy Ukrainy – Finance of Ukraine*, no. 10, pp. 38–46 (in Ukrainian).
2. Faiier, D.A. (2012). Derzhavne investuvannia yak odyн iz priorytetiv biudzhетnoi polityky [Public investment as one of the priorities of fiscal policy]. *Finansy Ukrainy – Finance of Ukraine*, no. 12, pp. 80–84 (in Ukrainian).
3. *Aschauer D.* (2000). Public Capital and Economic Growth: Issues of Quantity, Finance, and Efficiency. *Economic Development and Cultural Change*. University of Chicago Press, no. 48 (2), pp. 391–406.
4. Becker Gary S. (1964). *Human Capital*. N. Y.: Columbia University Press, 358 p.
5. De la Fuente (2011). *A Fiscal policy and growths in the OECD*. CEPR Discussion paper. London, no. 177. Retrieved from <http://econpapers.repec.org/RAS/pde52.htm>.
6. *OECD Reviews of Regional Innovation. Competitive Regional Clusters*. National Policy Approaches, 2013, 352 p.
7. *Trade and development report*. United Nations Conference on Trade and Development. New York and Geneva, 2009. Retrieved from www.unctad.org.

Баніт Юлія Вадимівна – кандидат економічних наук, викладач кафедри обліку, аудиту та економічного аналізу, Буковинський державний фінансово-економічний університет (вул. Штерна, 1, м. Чернівці, 58000, Україна).

Банит Юлия Вадимовна – кандидат экономических наук, преподаватель кафедры учета, аудита и экономического анализа, Буковинский государственный финансово-экономический университет (ул. Штерна, 1, г. Черновцы, 58000, Украина).

Banit Yuliia – PhD in Economics, Professor of Department of Accounting, Audit and Economic Analysis, Bukovyna State Finance and Economics University (1 Stern Str., 58000 Chernivtsi, Ukraine).