

УДК: 330.332.011

Колесник Я.О.
Скоробогатова Н.Є.

кандидат економічних наук, доцент
Національний технічний університет України «КПІ»

ПРОБЛЕМИ ВИЗНАЧЕННЯ ІНВЕСТИЦІЙНОЇ ПРИВАБЛИВОСТІ ТА ІНВЕСТИЦІЙНОГО КЛІМАТУ В УКРАЇНІ

THE PROBLEMS OF DETERMINATION OF THE INVESTMENT ATTRACTIVENESS AND THE INVESTMENT CLIMATE IN UKRAINE

У статті досліджено визначення категорій «інвестиційна привабливість» та «інвестиційний клімат», проаналізовано методологічну базу оцінки інвестиційної привабливості на різних рівнях: країни, галузей, регіонів; оцінено інвестиційний клімат та інвестиційну привабливість України. Визначено основні чинники, що впливають на інвестиційну привабливість України та запропоновано заходи щодо її підвищення.

В статье исследовано определение категорий "инвестиционная привлекательность" и "инвестиционный климат", проанализирована методологическая база оценки инвестиционной привлекательности на разных уровнях: страны, отраслей, регионов; оценен инвестиционный климат и инвестиционная привлекательность Украины. Определены основные факторы, которые влияют на инвестиционную привлекательность Украины и предложены мероприятия относительно ее повышения.

In the article is investigated determination of the categories «investment attractiveness» and «investment climate», is analysed the methodological base of estimation of investment attractiveness on different levels: country, industries, regions; is appraised the investment climate and the investment attractiveness of Ukraine. Basic factors that influence on the investment attractiveness of Ukraine and measures are offered in relation to her increase are certain.

Ключові слова: інвестиційна привабливість, інвестиційний клімат, іноземні інвестиції, міжнародні рейтингові агентства.

Вступ. Забезпечення інвестиційної привабливості України є стратегічним питанням, оскільки вона стоїть на шляху економічних перетворень та інтеграції у світове економічне господарство, які крім вирішення інших проблем, потребують значного фінансування. Вирішення даного питання

можливе при створенні країною сприятливого інвестиційного клімату та при досягненні статусу інвестиційно-привабливої країни. Дослідженням даної проблеми займалось багато вчених та науковців: А.П. Гайдуцький, А.П. Іванов, Б.В. Погрішук, Д. А. Епштайн, Д.А. Харрісон, Дж.Б. Томпсон, К.Е. Мейер, О.В. Носова; питанням залучення іноземних інвестицій та створення сприятливого інвестиційного клімату України займались такі вчені, як: А.С. Музиченко, А.В. Філіпенко, В.М. Комаров, В.С. Лановий, І.О. Бланк, М.В. Мельник, М.Б. Дацишин, Б.В. Гунський, С.О. Гуткевич тощо. Проте на сьогодні не існує єдиного методичного підходу щодо оцінки інвестиційної привабливості країни, галузі, регіону або підприємства, оскільки більшість методів базується на використанні статистичної звітності, на визначені якісних характеристик об'єкту, використовуючи експертні та рейтингові методи оцінки, які вважаємо містять високий рівень суб'єктивності та не охоплюють всіх факторів, що впливають на даний процес. Таким чином, вважаємо проблематику даної статті актуальною та такою, що потребує подальшого дослідження.

Постановка завдання. Метою даної роботи є дослідження сутності категорій «інвестиційна привабливість» та «інвестиційний клімат», визначення факторів, що впливають на залучення іноземних інвестицій, аналіз інвестиційної привабливості України та надання відповідних рекомендацій щодо її підвищення.

Методологія. При аналізі та вивченні даної проблематики застосовувались такі методи дослідження, як аналіз і синтез; критичний аналіз (дослідження категорій «інвестиційна привабливість» та «інвестиційний клімат»); факторний аналіз, систематизація, конкретизація та узагальнення (при визначенні факторів, що впливають на формування інвестиційної привабливості суб'єкта господарювання); порівняння та статистичний аналіз (при аналізі інвестиційної привабливості України); прогнозування (при прогнозуванні динаміки зміни інвестиційного клімату та інвестиційної привабливості України).

Результати дослідження. В умовах глобалізації та інтернаціоналізації світової економіки набуває важливості поняття «інвестиційної привабливості» та «інвестиційного клімату» як основних факторів підвищення економічного розвитку країни, які повинні відповідати певному переліку характеристик. В ході проведення наукового дослідження встановлено, що в економічній літературі немає однозначного визначення даних категорій. Таким чином, при визначенні сутності категорії «інвестиційна привабливість» Гайдуцький А.П. [1], Бланк І.О. [5] розкривають суть поняття, але не дають конкретного визначення. Окрім того, її оцінка потребує аналізу багатьох факторів. Вважаємо, що дане визначення не є універсальним, оскільки не може охарактеризувати інвестиційну привабливість на інших рівнях. Таким чином,

вважаємо, що інвестиційна привабливість – це економічна категорія, яка поєднує в собі аналіз таких характеристик як природно-ресурсний потенціал, рівень економічного розвитку країни, політична стабільність, освітній та науковий потенціал, географічне положення, господарський розвиток країни тощо, при здійсненні якого інвестор може оцінити доцільність вкладання в дану країну інвестицій та наявність можливостей для подальшої діяльності.

Поняття «інвестиційна привабливість» та «інвестиційний клімат» Бланк І.О. [5], Прибіткова Г.К. [3], Гайдуцький А.П. [1] вважають тотожними між собою, оскільки вони доповнюють один одного, проте між ними є певні відмінності. Дослідивши визначення категорії «інвестиційний клімат» за Бланком І.О. [5], Авдокушином Е.Ф. [6], вважаємо, що їх твердження даної категорії розкриває її сутність та заходи, якими досягається, проте не враховує всіх факторів, на які впливає інвестиційний клімат.

Проаналізувавши основні підходи до визначення даної економічної категорії, вважаємо найбільш доцільним наступне: інвестиційний клімат країни – система різноманітних природно-географічних, фінансових, економічних, соціально-культурних та організаційно-правових умов та факторів, якими володіє країна та які визначають дану країну привабливою для інвестора. На даний час існують різноманітні підходи до оцінки інвестиційної привабливості, основні з них наведені в табл. 1.

Таблиця 1

Основні методичні підходи до оцінки інвестиційної привабливості

Рівень	Автор	Критерії оцінки	Коментарі
1	2	3	4
Підприємство	О. Носова [4]	1) оборотність активів; 2) прибутковість капіталу; 3) фінансова стійкість; 4) ліквідність активів.	Спрощена процедура аналізу об'єкта інвестування, проте ця методика враховує лише фінансові показники.
	А. Іванов [2]	1) аналіз економічної спроможності емітента цінних паперів; 2) оцінка ризику і доходності акцій у ринковому обороті.	Оцінює інвестиційну привабливість та становище підприємств, проте лише акціонерних.

Продовження табл. 1

1	2	3	4
Підприємство	Агентство з питань за- побігання банкрутства підприємства [13]	1) оцінка майнового стану; 2) оцінка фінансової стійкості (платоспроможності); 3) оцінка ліквідності активів; 4) оцінка ділової активності; 5) ринкова активність.	Ця методика дає змогу оцінити реальний стан підприємства, проте не враховує змін оцінюваних факторів у майбутньому.
Регіон	Т.В. Уманець [10]	1) виробничий потенціал; 2) фінансовий потенціал; 3) інвестиційний потенціал; 4) інфраструктура ринку, комунікаційна, комерційна; 5) трудовий, освітній потенціал; 6) податкова система	Перевага методики – легко застосовується і не потребує громіздких розрахунків. Недолік – не відбиває точних результатів аналізу.
	С.П. Сонько [9]	1) кількість приватизованих підприємств; 2) кредиторська заборгованість; 3) доходи місцевих бюджетів; 4) валові інвестиції у підприємства всіх форм власності; 5) обсяг промислової продукції та інші	Такий підхід оцінює велику кількість показників господарської діяльності підприємства галузі, однак він побудований на основі експертних оцінок.
	І.О. Бланк [5]	1) рівень загальноекономічного розвитку регіону; 2) рівень розвитку інвестиційної інфраструктури регіону; 3) демографічна характеристика регіону; 4) рівень розвитку ринкових відносин і комерційної інфраструктури регіону; 5) рівень криміногенних, екологічних та інших ризиків.	На основі проведеного аналізу, регіони ранжуються за ступенем привабливості, проте всі розглядаються лише офіційні дані та використовує синтетичні показники.
Галузь	Г.К. Прибіткова [3]	1) виробничий потенціал галузі; 2) фінансовий результат діяльності підприємств галузі; 3) інвестиційна активність підприємств галузі; 4) трудовий потенціал підприємств галузі	Даний автор надає перевагу аналізу економічних індикаторів. Недолік – аналіз побудований на фінансовій звітності підприємств галузі, що не завжди може бути достовірною.
	І.О. Бланк [5]	1) роль галузі в економіці країни; 2) перспективність і ефективність розвитку галузі; 3) рівень державної підтримки галузі; 4) визначення специфіки ринку	Детальна оцінка привабливості галузі, однак при аналізі використовуються лише статистичні дані, тобто виключаються короткострокові фактори.

Продовження табл.1

1	2	3	4
Галузь	Г.О. Пухтаєвич [13]	1) прибутковість галузі (прибутковість активів, власного капіталу підприємств галузі, реалізованої продукції); 2) перспективність розвитку галузі (вагомість галузі в економіці країни, кількість зайнятих у галузі, забезпеченість перспектив зростання власними фінансовими ресурсами, ступінь державної підтримки розвитку галузі, розвиток науково-технічної та сировинної бази галузі); 3) інвестиційні ризики (рівень конкуренції в галузі, рівень інфляційної стійкості продукції галузі, соціальна напруга галузі).	Перевагою даної методики є те, що вона охоплює комплексне дослідження галузі та відбиває реальний стан розвитку галузі, використовує аналітичні і синтетичні показники. Необхідно проаналізувати досить великий обсяг інформації.
	Standard & Poors Rating Services [8]	1) прозорість і відкритість інформації; 2) бюджетування; 3) довгострокове планування капіталовкладень і фінансове планування; 4) управління доходами і витратами; 5) управління боргом; 6) управління грошовими засобами і ліквідністю; 7) прозорість політико-управлінської системи; 8) управління зовнішніми ризиками	Методика оцінює політику та враховує особливості регіону відповідно до кредитоспроможності та виконання фінансових обов'язків. Аналіз об'єкта інвестування є громіздким, присутня ймовірність неточної оцінки, через використання показників, що не є відомими широкому загалу.
	World Bank Group [14]	1) ведення бізнесу; 2) будівництво; 3) доступ до електроенергії; 4) реєстрація власності; 5) отримання кредитів; 6) захист прав інвесторів; 7) оподаткування; 8) міжнародна торгівля; 9) виконання контрактів; 10) ступінь платоспроможності; 11) наймання робочої сили.	За даною методикою враховується ступінь розвитку економічних параметрів, проте не враховується національну специфіку та недооцінюють рівень ризику в країні.
Крайна	Moody's Investors Service [7]	1) передісторія й історія емітента; 2) промисловість/секторна тенденція; 3) національна політичне і регулятивне середовище; 4) якість управління, досвід, послужний список, і ставлення до ризику; 5) структура управління; 6) основні операційні та конкурентні позиції; 7) корпоративна стратегія і філософія; 8) структура боргу; 9) фінансове становище і джерела ліквідності	Дана методика орієнтована на довгостроковий період та акцентує увагу на стабільності і передбачуваності грошових потоків. Рейтинги Moody 's допомагають підтримувати і стабілізувати довіру інвесторів, однак цей рейтинг об'єктивно аналізує лише підприємства.

Таким чином, встановлено, що не існує єдиного підходу до оцінки інвестиційної привабливості об'єкта. Вважаємо необхідним розробити модель комплексної оцінки об'єкта інвестування з врахуванням наступних факторів: зменшення застосування експертних оцінок, подолання проблеми

відповідності реальних значень показника нормативним, розробка універсальної шкали ризиків для всіх видів діяльності об'єкта інвестування, врахування комплексу зовнішньоекономічних факторів при оцінці відповідного об'єкта, проведення аналізу на основі різних джерел інформації, застосування факторного аналізу тощо.

Одним з визначальних факторів інвестиційної привабливості країни є інвестиційний клімат. Сьогодні, інвестиційний клімат України є не надто сприятливим, хоча ми маємо багато передумов для його поліпшення, зокрема: вигідне географічне положення; кваліфікований робочий персонал; багатий ресурсний потенціал; надлишок робочої сили працездатного віку тощо. Динаміка припливу іноземних інвестицій за 2001- 2011 роки свідчить про сталий притік капіталу, з кожним роком його обсяг збільшується.

Якщо розглянути головних інвесторів, що вкладають іноземні інвестиції в Україну, то найбільшими інвесторами є: Кіпр – 11,6 млрд. дол., Німеччина – 7,4 млрд. дол., Нідерланди – 4,8 млрд. дол., Російська Федерація – 3,4 млрд. дол. та Австрія – 2.9 млрд. дол. Найбільшу інвестиційну привабливість в Україні мають промисловість (34,2%); операції з нерухомим майном, оренда, інжиніринг та надання послуг підприємцям (21,7%); діяльність у сфері транспорту і зв'язку (17%) тощо. Найбільш привабливими для іноземних інвесторів на м. Київ, Дніпропетровська, Донецька, Київська області [11].

З метою підвищення інвестиційної привабливості України пропонуємо вжити необхідні заходи: вдосконалення законодавчо-виконавчої бази; створення ринкових інститутів; входження в інтеграційні процеси; розширення співробітництва з провідними міжнародними організаціями та рейтинговими агентствами; покращення роботи банківської, податкової, страхової та кредитної систем; зміцнення фінансового ринку; створення програми розвитку вільних економічних зон, що розміщені на території України; ведення ефективної державної політики на всіх рівнях влади; реалізація інформаційного бізнесу в Україні; ведення боротьби із корупцією; покращення бізнес-середовища; зменшення залежності від експортоорієнтованих галузей; створення імпортозамінних виробництв; розроблення та реалізація комплексної програми щодо покращення інвестиційного іміджу України; підвищення рівня конкурентоспроможності економіки країни тощо. Отже, в цілому інвестиційний клімат України можна вважати сприятливим, оскільки спостерігається щорічне зростання обсягу іноземних інвестицій, збільшення кількості реалізованих інвестиційних проектів за участю іноземного капіталу.

Інвестиційний клімат визначає інвестиційну привабливість країни. На даний час існують різноманітні методики та міжнародні рейтинги, оскільки вони базуються на різних показниках. За даними [8] на вересень 2011 року Україна залишається «стабільною» (такий статус вона отримала ще у 2009

році, а до цього Україна була «позитивною»). Основними факторами, що негативно впливають на наявний рівень інвестиційної привабливості та інвестиційний клімат України, вважаємо наступні: макроекономічна нестабільність країни; постійно зростаючий рівень корупції; недосконале законодавче регулювання; низький рівень захисту інтелектуальної власності та інвесторів; нерівномірний економічний розвиток регіонів України; нерегульованість питання щодо приватизаційного процесу; низька купівельна спроможність населення; велика частка тіньового сектору економіки тощо [7,8].

З метою покращення інвестиційного клімату та інвестиційної привабливості України серед інших невідкладних заходів вважаємо необхідним удосконалити методичну базу оцінки інвестиційної привабливості, що дозволить більш точно визначати існуючий стан країни, виділяти «проблемні» місця та виступати інструментом з управління привабливістю країни. Пропонуємо виділити наступні рівні оцінки інвестиційної привабливості: 1) країна (зведення кількості оцінюваних показників до мінімуму, врахування національної специфіки економіки, застосування математичних методів обчислення показників); 2) галузь, регіон (дослідження як короткострокових, так і довгострокових перспектив, використання різноманітних джерел інформації та аналізу повного спектру показників тощо); 3) підприємство (створення універсальної методики, яка б підходила б для аналізу підприємств, які займаються різного роду видами діяльності, врахування динаміки і тенденції розвитку підприємства, конкурентних позицій на ринку тощо).

Висновки. Інвестиційний клімат – це система різноманітних природно-географічних, фінансових, економічних, соціально-культурних та організаційно-правових умов та факторів, якими володіє країна та які визначають її привабливою для інвестора. Інвестиційний клімат визначає інвестиційну привабливість країни.

Більшість рейтингових агентств вважають Україну недостатньо привабливою країною для залучення інвестицій. Встановлено, що основними чинниками, що негативно впливають на інвестиційний клімат і інвестиційну привабливість України, є наступні: макроекономічна нестабільність, що пов'язано з численними ризиками вкладання коштів в країну; низький рівень захисту іноземних інвесторів, що негативно впливає на імідж України; недосконале законодавче регулювання, що негативно впливає на дохідність від інвестицій; корупція, що блокує надходження іноземних інвестицій тощо.

Запропоновано заходи щодо підвищення інвестиційної привабливості України, якими, насамперед, є вдосконалення законодавчо-виконавчої системи, ведення ефективної державної політики, активне проведення боротьби із корупцією, розроблення та виконання державних і регіональних цільових

програм тощо. Виконання зазначених заходів поліпшить імідж країни на світовому ринку та за рахунок цього збільшить приплив капіталу, який необхідний для економічного зростання країни.

Науковою новизною роботи є удосконалення методичних підходів до визначення інвестиційної привабливості об'єкта на таких рівнях: країни (індекс ведення бізнесу, індекс економічної свободи, коефіцієнт конкурентоспроможності економіки, індекс платоспроможності, індекс інфляції, темп зростання національного доходу тощо), галузі, регіону (прибутковість, індекс цін, обсяг реалізованої продукції, ставка оподаткування, рівень капіталовіддачі, ВВП, індекс зайнятості, коефіцієнт локалізації виробництва на території регіону, коефіцієнт товарності тощо), підприємства (коефіцієнт концентрації позичкового капіталу, коефіцієнт забезпеченості за кредитами, ступінь ліквідності підприємства, коефіцієнт оборотності активів, коефіцієнт заборгованості тощо).

Подальшого дослідження потребує розробка практичних рекомендацій щодо визначення окремих показників інвестиційної привабливості країни з врахуванням багатокритеріального підходу та факторів ризику і невизначеності.

Література

1. Гайдучкий А.П. Оцінка інвестиційної привабливості економіки / А.П. Гайдучкий // Економіка і прогнозування. – № 4. - 2004. – С. 3-7.
2. Иванов А.П. Инвестиционная привлекательность акций / А.П. Иванов. – М.: Изд. центр «Акционер», 2002. – 192 с.
3. Прибытова Г.К. Методологические подходы к оценке инвестиционной привлекательности как основы разработки инвестиционной политики / Г.К. Прибытова // Инвестиции в России. – № 3. - 2005. – С. 7.
4. Носова О. В. Оцінка інвестиційної привабливості України: основні підходи / О.В. Носова // Економіка і прогнозування. – № 3. - 2003. – С.119-137.
5. Бланк И. А. Основы инвестиционного менеджмента / И. А. Бланк. – К.: Ника-Центр. Эльга, 2001. - 511с.
6. Авдокушин Е. Ф. Международные экономические отношения / Е.Ф. Авдокушин; перераб. и доп. Е.Ф. Авдокушиним. – [4-е изд.]. - М.: ИВЦ "Маркетинг", 1999. - 264 с.
7. Moodys Investors Service Асоціація [Електронний ресурс] - Режим доступу: <http://www.moodys.com/>
8. Standard & Poors Rating Services [Електронний ресурс] - Режим доступу: <http://www.standardandpoors.com/>
9. Сонько С. П. Ринок і регіоналістика / С.П. Сонько, В.І. Мусшафін. - К.: Ніка-Центр, 2002. - 395 с.
10. Уманець Т. В. Оцінка інвестиційної привабливості регіону за допомогою інтегральних індексів / Т. В. Уманець // Економіка і прогнозування. - № 4. – 2006. – С. 133-146.

11. Державний комітет статистики [Електронний ресурс]. - Режим доступу: <http://ukrstat.gov.ua>.
12. Про затвердження методики інтегральної оцінки інвестиційної привабливості підприємств та організацій: наказ Агентства з питань запобігання банкрутству від 23.02.98 №22 // Державний інформаційний бюлетень про приватизацію. – № 7. - 1998.
13. Пухтаєвич Г. О. Аналіз національної економіки / Г.О. Пухтаєвич - К. : КНЕУ, 2003. — 148 с.
14. Світовий банк [Електронний ресурс]. - Режим доступу: <http://www.worldbank.org>.