

## АНАЛІЗ ІНВЕСТИЦІЙНОГО КЛІМАТУ В ЕКОНОМІЦІ УКРАЇНИ ТА ШЛЯХИ ЙОГО ПОКРАЩЕННЯ

У статті розглянуто стан інвестиційного клімату в національній економіці за міжнародними рейтинговими оцінками. Проаналізовано позиції України у міжнародному інвестуванні та її міжнародні рейтинги. Виявлено основні тенденції погіршення інвестиційного клімату, запропоновано шляхи формування сприятливого інвестиційного клімату.

*Ключові слова:* інвестиційний клімат, інвестиційна політика, інвестиції, рейтингова оцінка.

**Постановка проблеми у загальному вигляді та її зв'язок із важливими науковими чи практичними завданнями.** У сучасній ринковій системі динамічність економічних процесів вимагає перманентного здійснення їх аналізу, планування і прогнозування. Винятком у цьому не є і фінансовий потенціал інвестиційної діяльності, оптимізувати процес нагромадження якого неможливо в умовах відсутності відповідних прогнозних показників. Саме якісний аналіз динаміки фінансового потенціалу інвестиційної діяльності у певному часовому проміжку дає змогу своєчасно вносити корективи в інвестиційну політику та інші заходи впливу.

Швидкі зміни факторів, які визначають конкурентоспроможність на світових ринках та динамічний розвиток економічного середовища змушують уряди, при формуванні умов зростання, активніше звертатися до проблем забезпечення національної конкурентоспроможності у глобальному масштабі. Як зазначають вчені: «Глобалізація, яка стала однією з визначальних характеристик світової економіки ХХІ століття, поставила перед урядами держав проблему пошуку нових форм і методів адаптації національного економічного та політико-правового середовища до сучасних вимог здійснення міжнародних економічних відносин» [1].

Однією з особливостей ХХІ ст. є ускладнення структури економічних систем, прискорення науково-технологічних змін, активний вплив інтеграційних процесів на

специфіку соціально-економічного розвитку окремих держав та світу в цілому. Проблеми трансформації економіки окремих держав в умовах глобалізації набувають особливого науково-теоретичного та практичного значення з урахуванням сучасних реалій розвитку. На сьогоднішній день постає необхідність визначення стану зовнішньоекономічних відносин України з державами Європейського Союзу, виявлення екзогенних та ендогенних ризиків трансформації економіки України та обґрунтування стратегічних пріоритетів її ефективної реінтеграції до глобального економічного простору.

Оцінка інвестиційного клімату економіки України та його впливу на динаміку потоків міжнародних інвестицій набула актуальності з огляду на трансформаційний характер економіки, різновекторність і непостійність стратегій розвитку. Інвестиційний клімат безпосередньо впливає на основні показники соціально-економічного розвитку України. Сприятливий інвестиційний клімат уможливорює вирішення соціальних проблем, забезпечує високий рівень зайнятості населення, дозволяє оновлювати виробництво, проводити модернізацію й впроваджувати новітні технології тощо. Тому, в даний час, стабілізація інвестиційного клімату, зокрема через його аналіз та прогнозування, є актуальним завданням для України.

При цьому, принципово досягнути об'єктивності оцінки загальної економічної ситуації у державі, що дасть системне уявлення про мотивацію поведінки іноземного інвестора і відобразить важелі впливу на остаточне рішення щодо перспектив інвестування. Формування інвестиційного клімату є безальтернативною основою підвищення ролі іноземного інвестування у процесах розвитку України та її інтеграції у світову економіку. Проте, пропозиції щодо комплексного дослідження інвестиційного клімату в економіці України відсутні.

**Аналіз останніх досліджень і публікацій, в яких започатковано вирішення досліджуваної проблеми і на які спирається автор.** Головною умовою подальшого трансформаційного розвитку економіки України є пошук нових шляхів залучення інвестиційного капіталу для забезпечення перспективного розвитку економіки України. Питання формування інвестиційного іміджу та інвестиційної

привабливості економіки України розглядав у роботах Гаврилюк О.В. [2, с. 99], формування концепції поліпшення інвестиційного клімату в Україні аналізував Малютін О.К. [3, с. 41], інноваційну парадигму управлінської діяльності аналізував Россоха В.В. [10, с. 59 - 61], рейтингову оцінку економіки України за рівнем інвестиційної привабливості розглядала Марченко Н.А. [11, с. 94 - 100].

Проте, незважаючи на велику кількість оригінальних та змістових праць як зарубіжних, так і вітчизняних вчених з досліджуваної проблематики, слід визначити, що практично відсутні фундаментальні дослідження, присвячені проблемам аналізу інвестиційного клімату в національній економіці. Комплексне вирішення цієї проблеми надалі залишається актуальним, тим більше в нових ринкових умовах ведення бізнесу. Так, низка питань, пов'язаних із аналізом стану інвестиційного клімату економіки України та його перспективами залишаються невирішеними, зокрема, в науковій літературі існують різноманітні точки зору на конкретний зміст інформаційної бази такого дослідження.

**Виділення невирішених раніше частин загальної проблеми, котрим присвячується стаття.** Інвестиційний клімат будь-якої держави, особливо такий його фактор як ризик, є динамічним явищем, яке постійно змінюється під впливом внутрішніх і зовнішніх факторів. Зміна клімату призводить до перерозподілу інвестиційних потоків у глобальному середовищі й визначає активність інвесторів у різних державах. Тому, положення держави у світових рейтингах оцінювання інвестиційного клімату виступає як підґрунтя для інвестиційних процесів та визначає рівень іноземних інвестицій в економіку.

Зважаючи на вищезазначене, необхідним є удосконалення аналізу інвестиційного клімату України враховуючи результати рейтингів, дослідження динаміки позицій України з метою покращення інвестиційного клімату.

**Формулювання цілей статті (постановка завдання).** Мета статті полягає в розробці методичних засад щодо аналізу інвестиційного клімату в економіці України та виявлення основних шляхів формування сприятливого інвестиційного клімату національної економіки.

**Виклад основного матеріалу дослідження з повним обґрунтуванням отриманих наукових результатів.** За даними Державного комітету статистики України [10] у I кварталі 2013 року в економіку України іноземними інвесторами вкладено 1559,7 млн. дол. США прямих іноземних інвестицій, що становить 176,2% до відповідного періоду 2012 року. Обсяг інвестованого капіталу в економіку України на 1 квітня 2013 р. становив 55708,9 млн. дол. США, що на 1,3% більше обсягів інвестицій на початок 2013р., та, в розрахунку на душу населення, складає 1226,7 дол. США. У даному контексті варто зауважити, що на сьогоднішній день у структурі капітальних вкладень в Україні переважають внутрішні джерела. Так, за 2012 рік 64% загального обсягу капітальних вкладень профінансовано за рахунок коштів підприємств та організацій.

Обмеженість внутрішнього інвестиційного потенціалу та низька привабливість реального сектору економіки для іноземних інвесторів не сприяють формуванню передумов для модернізації необоротних активів, виробничих технологій, інфраструктури. Це, в свою чергу, знижує конкурентоспроможність національної економіки на міжнародній арені.

Кількість держав світу, які інвестують капітал в економіку України, на 1 січня 1996 року становила 94 країни, на початок 2013 року – 128. Найбільші обсяги прямих інвестицій надходять від нерезидентів із 10 країн: Кіпру, Німеччини, Нідерландів, Російської Федерації, Австрії, Сполученого Королівства, Франції, США, Віргінських Островів, Великої Британії та Швеції, яким належить понад 81% загального обсягу прямих інвестицій в економіку України (табл. 1).

Таблиця 1

**Обсяг прямих іноземних інвестицій, які надійшли в Україну [12]**

Держава	Обсяги прямих інвестицій на 01.12.2012 (млн. дол. США)	У відсотках до підсумку
<b>Усього</b>	<b>49362,3</b>	<b>100,0</b>
Кіпр	12645,5	25,6
Німеччина	7386,4	15,0
Нідерланди	4822,8	9,8
Російська Федерація	3594,5	7,3

Австрія	3423,1	6,9
Велика Британія	2508,2	5,1
Франція	2230,7	4,5
Швеція	1744,0	3,5
Віргінські острови	1607,0	3,3
США	1043,1	2,1
Італія	965,9	2,0
Швейцарія	960,3	1,0
Польща	875,5	1,8
Інші держави	5555,3	11,2

Порівняно з 1996 роком із десятки найбільших держав-інвесторів України вибули [12, с. 44] Швейцарія, Ірландія, Бельгія та Польща, поступившись Швеції, Віргінським Островам, Австрії та Франції. Станом на 1 січня 2010 року значні обсяги іноземних інвестицій зосереджено на підприємствах промисловості (23% загального обсягу прямих інвестицій в Україні), зокрема переробної (19%).

Для підвищення інвестиційної привабливості України важливе місце слід відвести моделюванню інвестиційного клімату. Наразі, рейтингів оцінювання конкурентоспроможності у світовій практиці використовується багато. При цьому, конкурентоспроможність розглядається з трьох основних позицій [8, с. 73]:

- 1) на мікрорівні – як здатність суб'єктів господарювання держави конкурувати на товарних ринках;
- 2) на мезорівні – спроможність секторів економіки конкурувати на регіональних і світовому ринках;
- 3) на макрорівні – положення національної економіки на світовому ринку.

Поширені й інші економічні індекси та рейтинги інвестиційного клімату держав, зокрема рейтинги Світового економічного форуму, цифрова шкала Гарвардської школи бізнесу (США), індекси журналів «Fortune» (США) та «The Economist» (Англія), методика оцінки інвестиційної привабливості, розроблена Банком Австрії, рейтинг інвестиційного клімату держав, що визначається Інститутом менеджменту у Лозані тощо [12, с. 46].

Окрім розглянутих рейтингів щодо оцінки економічної стабільності та привабливості для залучення іноземних інвестицій можна проаналізувати також

інші міжнародні індекси та рейтинги, зокрема індекс обмеження іноземних інвестицій (OECD FDI Restrictiveness Index), кредитні рейтинги агентств Fitch, Investors Service, індекс середовища для економічного зростання GS GES (Goldman - Sachs Growth Environment Score) та інші.

Позиція України у порівнянні з іншими державами світу за індексом конкурентоспроможності, індексом глобальної конкурентоспроможності, індексом легкості ведення бізнесу та індексом економічної свободи представлена на рис. 1.

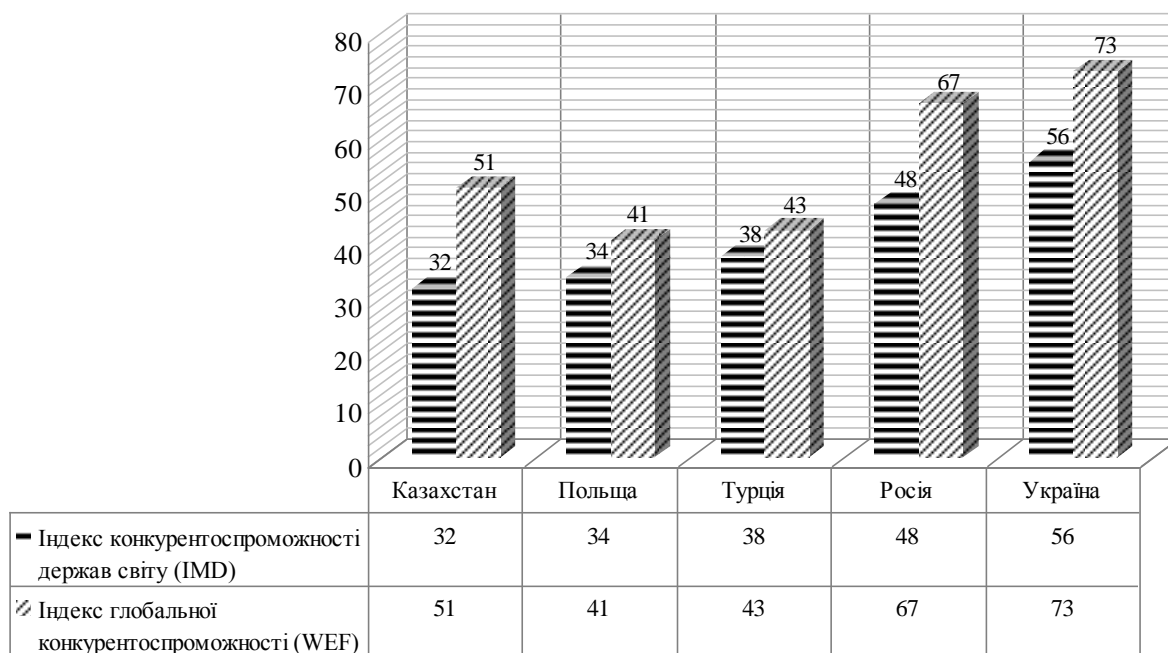


Рис. 1. Позиція України у порівнянні з іншими державами світу за індексом конкурентоспроможності держав світу (IMD) та індексом глобальної конкурентоспроможності (WEF)

Щорічно кожний із центрів публікує власні результати вивчення конкурентоспроможності держав світу та складає рейтинги. При цьому центри користуються власною методологією дослідження й дотримується своїх ексклюзивних критеріїв при складанні шкали конкурентоспроможності економік держав.

Системність і тривалість проведення щорічного моніторингу поточної конкурентоспроможності держави відповідними установами, міжнародне визнання цих рейтингів та чуттєва рефлексія ринку на результати досліджень, свідчать про високий професійний підхід і компетентність фахівців при визначенні критеріїв оцінювання та їх розподілу за групами. Як видно з наведених вище методів оцінювання інвестиційного клімату держав, серед двох основних складових клімату – інвестиційного потенціалу й інвестиційного ризику, основним об'єктом аналізу виступає саме інвестиційний ризик. Тому, державна політика у сфері залучення іноземних інвестицій має спрямовуватися переважно на мінімізацію інвестиційних ризиків, – саме величина й інтенсивність прояву ризиків більше піддаються впливу державних важелів регулювання, ніж стан інвестиційного потенціалу.

Оцінка Індексу інвестиційної привабливості України проводиться Європейською Бізнес Асоціацією за підтримки дослідницької компанії InMind. Індекс розраховується на основі регулярного моніторингу оцінок інвестиційного клімату України першими особами компаній-членів Європейської Бізнес Асоціації. Пріоритетними завданнями ЄБА на 2013 – 2014 роки є зменшення перешкод для інвестування, підтримка різних механізмів, які сприяють економічній інтеграції до ЄС та сприяння позиціонуванню України, як держави, привабливої для інвестицій та ділового партнерства.

За інформацією ЄБА, інвестори відзначили низку негативних тенденцій, які сьогодні спостерігаються в економіці України: корупція (15%); недосконале правове середовище (11%); непрозорість судової системи (5%); технічні бар'єри в процесі митного оформлення (13%); 5% респондентів зіткнулися з проблемами під час отримання банківських кредитів і позик. Опитані представники компаній-членів ЄБА не змогли дати позитивну оцінку бізнес-клімату в Україні в 2012 році, незважаючи на те, що на глобальному рівні у вітчизняній економіці відзначаються позитивні зрушення.

Європейська Бізнес Асоціація з 25 листопада по 12 грудня 2013 року провела 22-гу хвилю тренінгового дослідження інвестиційного клімату в Україні. Здійснено

опитування 105 керівників компаній-членів Асоціації з метою визначення індексу інвестиційної привабливості – оцінки інвестиційного клімату України, що ґрунтується на регулярному моніторингу бізнес-клімату першими особами компаній-членів Асоціації.

Серед основних негативних змін в інвестиційному кліматі протягом останніх 3 місяців є не підписання Угоди про Асоціацію – 42% та адміністративний та економічний тиск на бізнес, корупція – 20% (див. рис. 2).

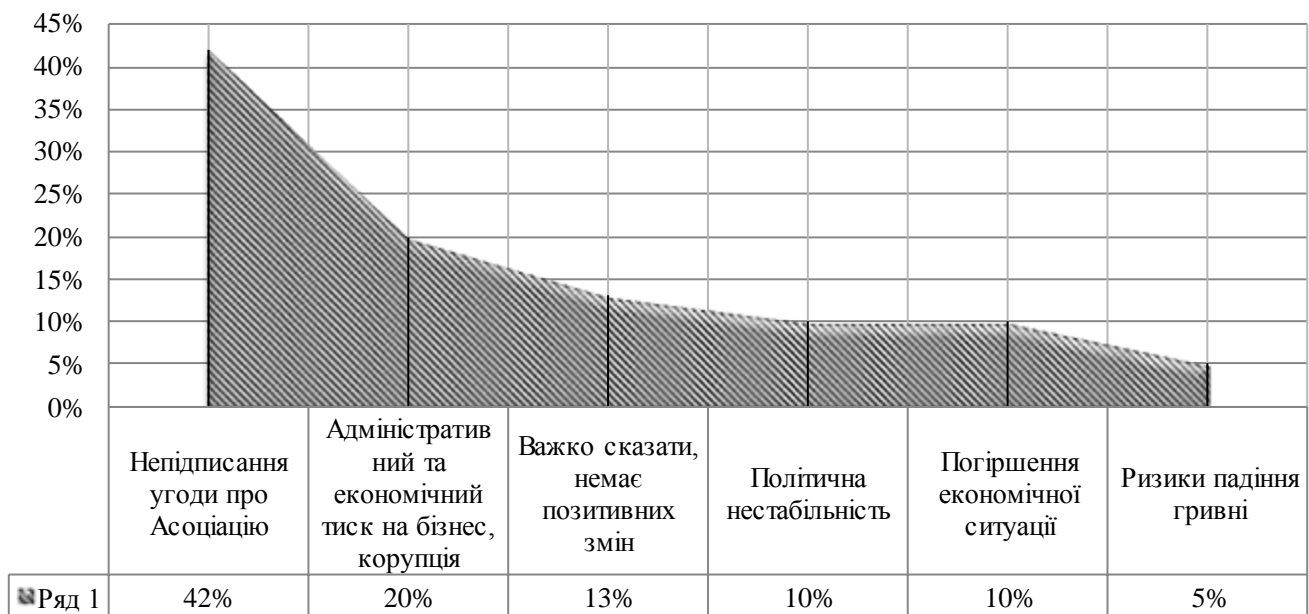


Рис. 2. Негативні зміни в інвестиційному кліматі економіки України протягом 4 кварталу 2013 р.

Підготовка до підписання Україною Угоди про Асоціацію з ЄС спричинила зріст індексу інвестиційної привабливості у 3-му кварталі 2013 року після майже дворічних стабільно низьких експертних оцінок. Те, що ці очікування бізнесу не справдилися, призвело до суттєвого падіння індексу у 4-му кварталі 2013 року до найнижчого рівня за всю історію його вимірювання – до 1,81. Очікування на перший квартал 2014 року є також негативними, експерти вважають, що інвестиційний клімат в Україні буде й далі погіршуватися. Найважливіша негативна подія 4 кварталу – відмова України від підписання Угоди про Асоціацію. Це зазначили



більше 50% експертів, відмічаючи негативні наслідки цього – політичну нестабільність, дефіцит бюджету, ризики падіння гривні. Решта експертів відмічає подальше погіршення економічної ситуації, корупцію, адміністративний тиск на бізнес. Головний контекст цих оцінок – відсутність позитивної оцінки інвестиційного клімату в найближчій перспективі.

В оцінці ситуацій з розв’язанням проблем, які мають безпосереднє відношення до інвестування, експерти не відзначили зрушень в жодному з напрямків (див. рис. 3).



Рис. 3. Динаміка оцінок ситуацій з розв’язання проблем за сферами економіки України протягом 2011 – 2013 рр.

Найгірша ситуація залишається в реформуванні судової системи – 1,6 та корупції – 1,5, діапазоні значень (1 – повністю несприятлива; 2 – швидше сприятлива, ніж несприятлива).

Отже, проведений аналіз доводить, що методики оцінки інвестиційного клімату, що використовуються в Україні, мають певні недоліки, а саме:

- багато методів, що запозичені в іноземних авторів, спрямовані, в основному, на фінансові, а не на реальні інвестиції;
- запозичені методи, що стосуються саме реальних інвестицій, розроблені для умов стабільної економіки, де чітко проявлені всі економічні закони і не адаптовані до реальної економічної ситуації в Україні;
- більшість методів заснована на аналізі безсистемних наборів показників фінансового стану підприємства, тобто носить ретроспективний характер, тоді як інвестора цікавлять результати майбутньої діяльності;
- багато методів засновано на експертній оцінці і мають характер невизначеності, бо відображають суб'єктивну думку експертів.

Таким чином, можна констатувати:

- 1) міжнародні рейтинги є ефективними інструментами, що сприяють елімінуванню інформаційної асиметрії, а велика кількість методик ранжування дозволяє інвестору отримати інформацію відносно усіх аспектів інвестиційної привабливості держави
- 2) місця у рейтингах формують імідж держави, а ігнорування результатів рейтингів здатне призвести до фінансової ізоляції держави;
- 3) позиції, які посідає Україна у різних міжнародних рейтингах, формують неприглядний імідж держави;
- 4) інформація щодо методології рейтингів у більшості випадків є прозорою, тому вітчизняні державні інститути мають можливість впливати на майбутні результати рейтингів у разі проведення відповідних реформ.

#### **Висновки з проведеного дослідження і перспективи подальших розробок.**

В цілому, проведене дослідження аналізу інвестиційного клімату в економіці України за міжнародними оцінками засвідчило виключну необхідність системного виявлення основних тенденцій погіршення інвестиційного клімату та пошуку

можливих шляхів формування сприятливого інвестиційного клімату національної економіки.

Для підвищення інвестиційної привабливості України важливе місце слід відвести моделюванню інвестиційного клімату. При цьому, принципово досягнути об'єктивності оцінки загальної економічної ситуації у державі, що дасть системне уявлення про мотивацію поведінки іноземного інвестора і відобразить важелі впливу на остаточне рішення щодо перспектив інвестування. Формування інвестиційного клімату є безальтернативною основою підвищення ролі іноземного інвестування у процесах розвитку України та її інтеграції у світову економіку.

### **Список використаної літератури**

1. Кузнецова С.А. Фінансова система та інформатизація суспільства: взаємозв'язок та особливості розвитку / Науковий журнал «Європейський вектор економічного розвитку», 2010. - № 2 (10). - С. 78.

2. Гаврилюк О.В./ Інвестиційний імідж та інвестиційна привабливість України/ О. В. Гаврилюк // Фінанси України. - 2011.- №2. - С. 99

3. Малютін О. К./ Концепція поліпшення інвестиційного клімату в Україні / О. К. Малютін// Фінанси України. - 2011. - №11. - С. 41

4. Зростання інвестиційної привабливості. - УКАБ. - [Електронний ресурс] – Режим доступу: <http://www.agribusiness.kiev.ua>

5. Groht V. Warten auf den Boom: Direktinvestitionen in die osteuropäischen Beitrittsländer; Wunschdenken und Fakten - Berlin: Ed. Sigma, 2005. – 240с.

6. Zschiedrich H. Ausländische Direktinvestitionen: Segen oder Fluch // Wirtschaft und Gesellschaft: wirtschaftspolitische Zeitschrift der Kammer für Arbeiter und Angestellte für Wien. - Wien: LexisNexis, Bd. 3. - 2005. - S. 154.

7. Williams D. The Impact of Foreign Direct Investment on the Economic Development of Central and Eastern Europe. - 2010. - P. 54 - 155.

8. Рейтинги агентства Moodys [Електронний ресурс]: Moodys. – Режим доступу: <http://www.moodys.com>.

9. Залучення прямих іноземних інвестицій в економіку України: проблеми та політика активізації: монографія / В. С. Кравців, М. І. Мельник, В. Б. Антонов; НАН України, Ін-т регіон. дослідж. — Л., 2011. — 366 с.

10. Россоха В.В. Інноваційна парадигма управлінської діяльності / В.В. Россоха // Агроінком. – 2005. – Вип.5-6. – С. 59 – 61.

11. Марченко Н.А. Рейтингова оцінка України за рівнем інвестиційної привабливості / Н.А. Марченко // Науковий вісник ЧДІЕУ. – 2011. – № 2 (10). – С. 94-100.

12. Мусіна Л.А. Формування та реалізація державної політики сприяння розвитку інноваційних виробництв і технологій/ Л.А. Мусіна// Формування ринкових відносин в Україні: зб. наук. пр. – К.: НДЕІ, 2012. – № 5(132). – С. 78 – 82.

13. Офіційний сайт «Дослідного центру Brookings Institution» [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <http://www.brookings.edu/>

14. Онопрієнко О. Д. Міжнародний рейтинг України як критерій її інвестиційної привабливості. – Режим доступу: [http://www.nbuv.gov.ua/e-journals/PSPE/2011\\_3/Onoprienko\\_311.htm](http://www.nbuv.gov.ua/e-journals/PSPE/2011_3/Onoprienko_311.htm).

В статье рассмотрено состояние инвестиционного климата в национальной экономике по международным рейтинговым оценкам. Проанализировано позиции Украины в международном инвестировании и ее международные рейтинги. Выявлено основные тенденции ухудшения инвестиционного климата, предложено пути формирования благоприятного инвестиционного климата.

**Ключевые слова:** инвестиционный климат, инвестиционная политика, инвестиции, рейтинговая оценка.

The article considered condition of the investment climate in the national economy over the international rating assessment. The place of Ukraine in international investment and its international rating are analyzed. The main reasons of investment environment deterioration are revealed, as well as the ways of improvement of investment climate are suggested.

**Keywords:** investment climate, investment policy, investments, rating assessment.