

УДК 330.322

О. В. Носова**ІНВЕСТИЦІЙНА ПРИВАБЛИВІСТЬ УКРАЇНИ:
ГЕНЕЗИС, НАПРЯМКИ РОЗВИТКУ**

Розглянуто проблему взаємозв'язку припливу іноземного капіталу та рівня розвитку нормативно-правової бази, макроекономічних показників країни. Запропоновані основні напрямки поліпшення інвестиційної привабливості в Україні.

Створення сприятливого інвестиційного середовища є одним з актуальних завдань поточного етапу функціонування незалежної держави України. Використання Україною переваг залучення іноземного капіталу відноситься до фактора стимулювання розвитку нових технологій, продуктивності праці, інвестицій і заощаджень, підвищення показників рівня і якості використання людського капіталу. Потоки іноземного капіталу в країни, що розвиваються, включають офіційні потоки, такі, як приплив капіталу у вигляді іноземної допомоги й відтік у вигляді накопичених міжнародних резервів. Прямі іноземні інвестиції (далі – ПІІ) склали 40 % приватних потоків у країни, що розвиваються, в 2009 р. Недостатні потоки капіталу з бідних країн у багаті не завжди свідчать про неефективність глобальних фінансових ринків. Вони можуть указувати на існування фінансових та інших структурних обмежень, що перешкоджають можливостям країн використовувати переваги міжнародного руху капіталу [1, р. 16]. Емпіричні дослідження підтверджують існування кореляційної залежності між припливом ПІІ й зростом ВВП. Інвестиційні витрати збільшують можливості країни для зросту продуктивності праці. Відзначається позитивна тенденція сукупного ефекту зростання обсягів продукції довгостроковій перспективі [2, р. 7].

Інвестиційна привабливість являє собою складне поняття, якому іноземні інвестори відводять важливу роль у процесі прийняття інвестиційних рішень. В економічній літературі поняття інвестиційної привабливості розглядалося в цілому ряді наукових робіт І. Бланка, С. Гутеквича, Ю. Лукашина, М. Мельника, А. Музиченко, А. Рахліна, П. Фішера, О. Яковлева та ін. [3–9]. Оцінка інвестиційної привабливості ґрунтується на аналізі як об'єктивних факторів, обумовлених природними умовами, так і на врахуванні суб'єктивних факторів, що виникають у процесі економічної діяльності окремих суб'єктів.

Під інвестиційною привабливістю розуміють ступінь сприятливості ситуації, що складається в тій чи іншій країні (галузі,

регіоні, підприємстві), стосовно інвестицій, які могли б бути зроблені в країну (галузь, регіон, підприємство).

У більшості робіт при визначенні інвестиційної привабливості порівнюють параметри інвестиційного потенціалу й інвестиційного ризику, що характеризують політичну стабільність, дотримання податкового законодавства, незмінність правового законодавства, кадрову стабільність. У ряді інших досліджень оцінка інвестиційної привабливості здійснюється на основі порівняння рівня ризику та прибутковості інвестицій. Для її визначення використовуються показники політичних та економічних ризиків, терміну окупності, поточної вартості інвестицій, норми прибутковості інвестицій.

Метою цієї статі є здійснення аналізу генезису та напрямків поліпшення інвестиційної привабливості в Україні. Саме в 20-ту річницю незалежності держави стає актуальною проблема визначення причин недостатнього обсяг іноземних інвестицій в економіці України, напрямків розвитку нормативно-правової бази та створення привабливого інституціонального середовища в країні.

Незважаючи на негативні наслідки глобальної фінансової кризи, вчені-експерти відзначають поступове відновлення інвестиційних позицій у країнах Східної Європи у 2010 р. Аналіз щорічних темпів зростання ВВП свідчить про появу позитивних тенденцій щодо виходу країн зі світової фінансової кризи.

Обсяг притоку ПІІ в центральні та східноєвропейські країни у 2010 р. збільшився і досягнув 89,36 млрд дол. Для порівняння: у попередньому році він становив 58,54 млрд дол. Основний обсяг притоку та відтоку ПІІ в регіон отримано за допомогою проведення приватизації та злиття приватних компаній. Перехресні злиття і поглинання були відзначені в обробній промисловості. Уповільнення темпів економічної діяльності відбулося у добувній промисловості. Міжнародні експерти вважають, що погіршення економічної кон'юнктури в 2008–2009 рр., падіння товарних цін і скорочення зовнішнього попиту на основні експортовані товари перехідних економік може суттєво вплинути на обсяг притоку ПІІ в ресурсо-насичених країнах.

Серед найчастіше застосовуваних методик оцінки інвестиційної привабливості варто виділити універсальний метод, порівняльний аналіз і бальну оцінку інвестиційних можливостей країни. Універсальний метод враховує максимальну кількість економічних характеристик інвестиційної привабливості. Порівняльний аналіз інвестиційної привабливості проводиться на основі оцінки темпів і перспектив проведення реформ, її визначення в країнах Східної і Центральної Європи. Бальна оцін-

ка інвестиційних можливостей країни ґрунтується на кількісному порівнянні основних показників інвестиційної привабливості.

Традиційно експертно-аналітичне оцінювання інвестиційної привабливості передбачає розрахунок інтегрального показника ризику та відповідне ранжування країн шляхом визначення їхнього інвестиційного рейтингу. Для цього проводиться аналіз факторів політичного, економічного, соціально-культурного, інституційного середовища, ресурсів та інфраструктури країн. Деталізація факторів, їх компонування, методи їхньої кількісної та якісної оцінки залежать від цілей та конкретних завдань тієї чи іншої інформаційно-аналітичної системи.

Аналіз найбільш відомих підходів до оцінки інвестиційної привабливості країни показує, що міжнародні агентства за визначальні параметри використовують макроекономічні показники динаміки приросту і структури ВВП, стану платіжного балансу країни, фінансового ринку, обслуговування зовнішнього і внутрішнього боргу. Метою проведених досліджень є оцінка політичного, економічного і соціального стану країни. Міжнародні організації, державні та недержавні організації, Світовий банк, Європейський банк реконструкції та розвитку, Міжнародна фінансова корпорація, установи, фонди (Міжнародний валютний фонд (МВФ), Heritage Foundation / Wall Street Journal, Economist Intelligence Unit, ICR Survey Research Group, EBA & InMind Factum Group, World Economic Forum) проводять оцінку інвестиційної привабливості країн. У міжнародному рейтингу Світового банку і Міжнародної фінансової корпорації (International Financial Corporation) «Ведення бізнесу в 2010 році», в якому проведено аналіз регуляторної процедури реєстрації, розвитку та закриття підприємницької діяльності за 10 критеріями, Україна зайняла 142 місце серед 183 країн світу [10, с. 15]. Система організації підприємницької діяльності в Україні була визначена серед факторів, що найбільше обмежують і стримують ведення бізнесу в Східній Європі у країнах пострадянського простору. В Україні кількість органів, які проводять перевірку діяльності підприємств, досягає 85. Для порівняння: у Литві кількість таких органів дорівнює 16, у Словенії - 26, Білорусі - 40. Проблема уніфікації контролю за діяльністю підприємств відноситься до числа найважливіших завдань ефективної організації проведення планових перевірок. Надмірне адміністративне втручання в роботу підприємств призводить до додаткових витрат, пов'язаних з організацією перевірок. В Україні в 2008 р. кожне перевірене підприємство витратило в середньому 2200 грн на оплату штрафів і неофіційних платежів, а на додаткові витрати, пов'язані з оплатою праці фахівців, які проводили перевірку, - 1200 грн [11, с. 85].

Аналіз макроекономічних моделей інвестиційної привабливості окремих країн і регіонів щорічно проводиться «Heritage Foundation / Wall Street Journal» на основі використання бальної оцінки. Вона включає визначення індексу економічної свободи, який характеризує ступінь свободи економічних суб'єктів у виробничому процесі, розподілі, споживанні товарів і послуг. Експертиза державної політики, умов максимізації індивідуального економічного вибору або існуючих обмежень проводиться щорічно для деяких країн. У цьому рейтингу в 2010 р. Україна посіла 162 місце серед оцінюваних 183 країн світу. У першу десятку увійшли Гонконг, Сінгапур, Австралія, Нова Зеландія, Ірландія, Швейцарія, Канада, США, Данія та Чилі. Найближчі сусіди України в цьому рейтингу – Бурунді, Того, Ліверія, Східний Тимор. Для цієї підгрупи країн характерними рисами є проведення політики, яка на державному рівні включає валютні обмеження, маніпулювання банківською системою і використання інших обмежень. Індекс економічної свободи в Україні в 2010 р. був оцінений на рівні 46,4 % [12]. Країна була віднесена до категорії держав, які відносяться до «в основному невольних» країн. Низький індекс економічної свободи вказує на відставання країни за темпами проведення економічних перетворень. Результати зазначеного вище рейтингу підтверджені оцінками експертного дослідження незалежних російських і українських фахівців у галузі економічної політики та інвестицій. Чинники економічної та політичної нестабільності, недосконалість законодавства, неефективне керівництво погіршують інвестиційний клімат.

Дослідницький центр «The Economist Intelligence Unit» за підтримки Міжнародної асоціації виробників програмного забезпечення (Business Software Alliance) щорічно проводить оцінку індексу конкурентоспроможності ІТ-галузей для порівняння країн з різних регіонів світу за умов, які створені в них для підтримки сильної ІТ-галузі. [13]. У результаті для кожної країни обчислюється свій загальний бал у рейтингу і бали за категоріями, де вони оцінюються в наступному ваговому співвідношенні: загальна економічна ситуація в країні (10 %); ІТ-інфраструктура (20 %); людський капітал (20 %); правовий режим (10 %); рівень розвитку НДДКР (25 %); підтримка піднесення ІТ-галузі державою (15 %).

Україна поліпшила своє положення на 7 позицій в рейтингу індексу конкурентоспроможності ІТ-галузей у світі в 2009 р. Серед основних показників, які зазнали змін, відзначені розвиток людського капіталу та умови для ведення наукових досліджень і розробок, що обумовлено кількістю ІТ-патентів, а також рівнем зайнятості в ІТ-галузі [14].

Міжнародне агентство «Economist Intelligence Unit Limited» (EIUL) проводить оцінку привабливості цифрової (digital) економіки та основних показників у 70 країнах світу. Експертами визначаються 6 категорій для оцінки привабливості країни: зв'язок і технологічна інфраструктура (20 %); бізнес-середовище (15 %); соціальне й культурне середовище (15 %); правове середовище (10 %); державна політика (15 %); споживачі та адаптація бізнесу (25%). Показник привабливості цифрової (digital) економіки в Україні в 2010 р. склав 3,66 (у 2009 р. - 3,85). В Україні показники витрат на інформаційні технології в розрахунку на душу населення, рівень розвитку бізнесу, доступність інтернет-послуг для всіх верств населення оцінюються як дуже низькі в порівнянні з іншими країнами світу [14, р. 22].

Європейська Бізнес Асоціація (ЕБА) і маркетингова дослідницька компанія «InMind Factum Group» проводять дослідження інвестиційного клімату в Україні за 5-бальною шкалою, де 1 - найнижча оцінка, 5 - найвища, а індекс інвестиційної привабливості України розраховується на основі регулярного моніторингу оцінок інвестиційного клімату першими особами компаній - членів Європейської Бізнес Асоціації. За останні два роки показник інвестиційного клімату досяг свого максимального значення у 2010 р. З початку 2010 р. основна компонента індексу - оцінка поточного інвестиційного клімату (ІК) - зазнала найбільш істотних змін. У третьому кварталі 2010 р. індекс інвестиційної привабливості ЕБА в Україні досяг рівня 3,20, що свідчить про стабілізацію ситуації в країні у порівнянні з аналогічним періодом 2008 р., коли названий індекс дорівнював 2,57 (рис. 1) [15, с. 20]. Найвищим показником серед компонентів індексу стали інвестиційні очікування в країні у найближчі 3 місяці, коли показник досяг значення 3,4. Більшість інвесторів очікує, що в найближчому кварталі ситуація залишиться без змін і показник ІК буде на рівні 3,6. В оцінці фактичних змін, що відбулися в інвестиційному кліматі в порівнянні з результатами попереднього кварталу, третина опитаних (34 %) відзначає відсутність будь-яких якісних змін. Ряд експертів констатує наростання поляризації думок інвесторів, що виражається у зростанні частки відзначених позитивних і негативних змін. Оцінки прогресу у вирішенні семи основних питань взаємодії бізнесу і влади, включаючи: боротьбу з корупцією, реформу судової системи, валютне регулювання, повернення ПДВ, спрощення митних процедур, технічні бар'єри в торгівлі, – вказали на поліпшення сприйняття населенням ситуації в порівнянні з попереднім кварталом 2010 р. Фактори спрощення митних процедур і технічних бар'єрів у торгівлі погіршили оцінки. Інші показники залишилися без змін. Проведення оцінки індексу

інвестиційної привабливості ЕВА в Україні спрямовано на надання правдивої інформації міжнародним і вітчизняним компаніям, сприяє налагодженню контактів з європейським бізнесом і зумовлює створення сприятливих умов ведення бізнесу і залучення ПІІ в економіку держави.

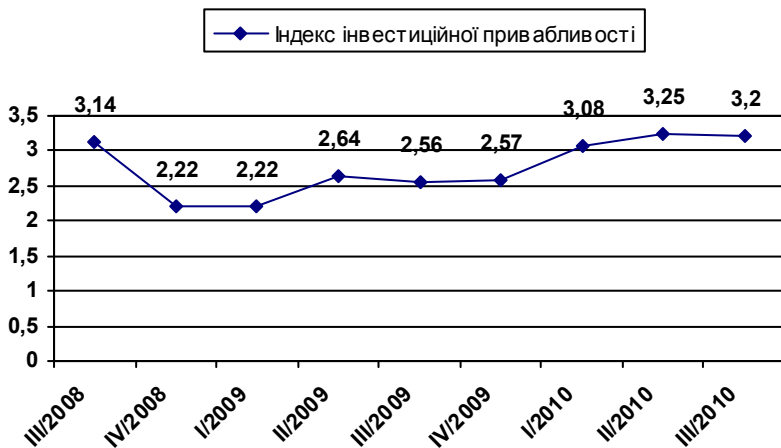


Рис. 1. Динаміка ЕВА Index

Конкурентні позиції України погіршали в рейтингу глобальної конкурентоспроможності в 2009 р. у порівнянні з 2008 р. (табл. 1) [16; 17].

Таблиця 1

**Індекс глобальної конкурентоспроможності
України в 2009 р.**

№	Фактор	Місце в рейтингу
1	Інститути	115
2	Інфраструктура	77
3	Макроекономічна стабільність	82
4	Здоров'я та середня освіта	74
5	Вища освіта і перепідготовка	53
6	Ефективність ринку товарів	101
7	Ефективність ринку праці	65
8	Недосконалість ринку фінансів	85
9	Технологічний рівень	93
10	Розмір ринку	26
11	Обмеження для бізнесу	81
12	Інновації	65

У рейтингу World Economic Forum 2010 р. Україна посіла 82 місце серед 183 країн світу [18]. Згідно з даними зазначеного рейтингу перелік недоліків економіки України включає 92 позиції. Вони визначають характерні фактори, зокрема такі, як: інфляція, торгові бар'єри, податковий тягар, обмеження руху капіталу, неефективна антимонопольна політика, якість автомобільних доріг та авіа інфраструктури, професійність керівників вищої ланки, «відтік мозків», темпи поширення туберкульозу та СНІДу, середня тривалість життя та ін.

Відповідно до даних рейтингу міжнародної конкурентоспроможності Інституту розвитку менеджменту в Лозанні за конкурентоздатністю в 2008 р. Україна випередила Мексику, Туреччину, Бразилію, Аргентину, Польщу, Хорватію, Венесуелу. За показниками ефективності ведення бізнесу Україна посіла кращі позиції, ніж Італія, Росія, Румунія, Польща, Хорватія. За деякими факторами конкурентоспроможності, включаючи показник технологічної інфраструктури, Україна увійшла до першої десятки країн.

За висновками міжнародних експертів Україна знаходиться на межі між країнами, які втрачають свої позиції за рівнем конкурентоспроможності, і країнами, які активно підвищують свій рівень у цьому напрямку. За показником індексу світової конкурентоспроможності Україна перемістилася з 54 місця у 2008 р. на 56 місце серед 57 оцінюваних країн у 2009 р. і на 46 місце у 2010 році серед 55 країн [19].

Аналіз розглянутих вище методик оцінки інвестиційної привабливості в різних країнах свідчить про застосування міжнародними організаціями, фондами, інвесторами різних критеріїв, отриманих експертним шляхом. Оцінки інвестиційної привабливості іноземних експертів відображають значущість параметрів національної економіки з урахуванням параметрів національної економіки та характеристики світового ринку. Застосування отриманих результатів відображає фактичний стан грошово-кредитної, бюджетно-фінансової, економічної та політичної сфер національної економіки. У той же час суб'єктивний характер аналізу факторів інвестиційної привабливості робить неможливим виділення і використання якогось певного підходу в економічній оцінці.

З наведеного зробимо висновки:

- з метою створення умов для економічного зростання необхідно сконцентрувати наявні ресурси в пріоритетних галузях економіки з наступною їх трансформацією в інвестиції;
- інвестування в людський капітал, підвищення ступеня кваліфікації працівників є основою для впровадження нових технологій на підприємствах;

- зростання інвестицій в акціонерний капітал і надання кредитного фінансування на більший термін сприяє підвищенню конкурентоспроможності приватного сектора економіки;
- забезпечення прозорості прийняття інвестиційних проєктів у сфері місцевого виробництва, сервісу, нерухомості й сільськогосподарства;
- створення системи стимулів, спрямованих на залучення інвестицій, які включають податкові пільги, передачу новим підприємствам держзамовлень, надання послуг за митним оформленням, консультування, спрощення процедур реєстрації та ліцензування, фінансову підтримку;
- поліпшення ділового клімату (оздоровлення довкілля, створення інфраструктури ринку).

Список літератури: 1. Prasad E. The paradox of capital / E. Prasad, R. Rajan, A. Subramanian // Finance & Development / The International Monetary Fund. – 2007. – March. – Vol. 44, num. 1. – P. 16–19. 2. Kumar A. Does foreign direct investment help emerging markets? / A. Kumar // Economic Letter / Federal Reserve Bank of Dallas. – 2007. – February. – Vol. 2. – P. 1–7. 3. Бланк И. А. Основы инвестиционного менеджмента / И. А. Бланк. – К. : Ника-Центр ; Эльга-Н, 2001. – 511 с. 4. Гутевич С. А. Инвестиционная привлекательность аграрного сектора экономики / С. А. Гутевич. – К. : Изд-во Европ. ун-та, 2003. – 251 с. 5. Лукашин Ю. Факторы инвестиционной привлекательности регионов России / Ю. Лукашин, Л. Рахлин // Мировая экономика и международные отношения. – 2006. – № 3. – С. 87–94. 6. Мельник М. Принципи побудови інвестиційних моделей регіонального розвитку / М. Мельник // Регіональна економіка. – 2005. – № 1. – С. 187–195. 7. Музиченко А. Інвестиційна діяльність в Україні : навч. посіб. / А. Музиченко. – К. : Кондор, 2005. – 406 с. 8. Фишер П. Как превратить Россию в привлекательный рынок для иностранных инвесторов / П. Фишер // Вопросы экономики. – 2002. – № 2. – С. 83–100. 9. Яковлев А. Энергетический потенциал Украины. Инвестиционное исследование / А. Яковлев. – К. ; М. : Фонд «Свободная Европа», 2007. – 116 с. 10. Ведение бизнеса 2010 : Проведение реформ в трудные времена [Електронний ресурс] / Всемирный банк, Международная финансовая корпорация, Palgrave Macmillan. – [26 с.]. – Режим доступа: <http://russian.doingbusiness.org/~media/FPDKM/Doing%20Business/Documents/Annual-Reports/Overview/DB10-Overview-Russian.pdf>. 11. Інвестиційний клімат в Україні: яким його бачить бізнес : Консультативна програма з інвестиційного клімату, регіон Європа та Центральна Азія / IFC, World Bank Group, Світовий банк в Україні [та ін.]. – Жовтень 2009 року. – 222 р. 12. Позиції України в світових рейтингах [Електронний ресурс] / [за матеріалами НБУ]. – Режим доступа: <http://www.kreditprombank.com/upload/content/385/Позиції%20України%20в%20світових%20рейтингах.pdf>. 13. Transnational corporations, agricultural production and development : World Investment Report 2009 / UNCTAD. – New York ; Geneva : United Nations, 2009. – 222 р. 14. Digital economy rankings 2010. Beyond e-readiness : A report from the Economist Intelligence Unit limited. – London, 2010. – 22 р. 15. Индекс инвестиционной привлекательности Украины: III квартала 2010 года / InMind, EBA // Маркетинговые исследования. – 2010. – № 5 (42). – С. 20–22. 16. IMD World Competitiveness Yearbook 2009 [Електронний ресурс]. – Режим доступа до сайта: <http://www.imd.ch>. 17. Звіт про Конкурентоспроможність

України 2009 : Назустріч економічному зростанню та процвітання [Електронний ресурс] / Фонд «Ефективне Управління», Всесвітній Економічний Форум. – 230 с. – Режим доступу: http://www.ssr.org.ua/content/eng/libr/final_ukr_2009.pdf.
18. The Global Competitiveness Report 2009–2010 [Електронний ресурс] / World Economic Forum. – Режим доступу: <http://gcr.weforum.org/gcr09/>.
19. Рейтинг конкурентоспроможності України [Електронний ресурс] / газета «Цінні папери України». – Режим доступу: http://www.securities.org.ua/securities_paper/review.php?id=614&pub=4586. – Назва з екрана.
20. Carter J. After the fall: globalising the remnants of the communist bloc / J. Carter // Economic Letter / Federal Reserve Bank of Dallas. – 2007. – February. – Vol. 2. – P. 1–7.

Надійшла до редколегії 29.04.2011

Рассмотрена проблема взаимосвязи притока иностранного капитала и уровня развития нормативно-правовой базы, макроэкономических показателей страны. Предложены основные направления улучшения инвестиционной привлекательности в Украине.

The problem of interdependence of foreign capital inflow from the level of the legal base, country's macroeconomic level development is considered in the article. The main directions of investment attractiveness in Ukraine are suggested.