

## ІНВЕСТИЦІЙНА ПРИВАБЛИВІСТЬ УКРАЇНИ ТА МОЖЛИВІ ШЛЯХИ ЇЇ ПІДВИЩЕННЯ У СУЧАСНИХ УМОВАХ

© Кулініч Т.В., Мричко М. А., 2013

Розглянуто сукупність сучасних проблем, пріоритетів та шляхів підвищення інвестиційної привабливості України. Доведена необхідність додаткової інвестиційної підтримки для розвитку базових сфер економіки і соціальної сфери нашої держави.

Застосовано комплексний підхід до вивчення проблем, що заважають підвищенню інвестиційної привабливості України. Розглянуто сильні сторони нашої країни і виявлено основні об'єкти (види економічної діяльності) для капіталовкладень. Виділено завдання і умови, а також запропонована сукупність різнопланових заходів, що загалом сприятимуть реалізації позитивних змін у збільшенні притоку інвестицій у вітчизняну економіку. Визначено сфери застосування результатів дослідження щодо покращання інвестиційного клімату, а також можливі напрямки подальшого вивчення цієї проблеми.

Вивчено результати міжнародних та вітчизняних аналітичних досліджень зміни рейтингу України за рівнем її інвестиційної привабливості серед інших країн світу та проаналізовано статистичні дані щодо надходження інвестицій в країну (в її окремі види економічної діяльності). Опрацьовано досвід інших країн, узагальнено та виділено найобґрунтованіші і найдієвіші ініціативи нашого уряду щодо залучення у вітчизняну економіку додаткових капіталовкладень.

Ключові слова: Україна, інвестиційна привабливість, можливі шляхи підвищення, міжнародний досвід, управління.

## INVESTMENT ATTRACTIVENESS OF UKRAINE AND POSSIBLE WAYS TO INCREASE IT IN CURRENT CONDITIONS

© Kulinich T.V., Mrychko M.A., 2013

The article presents the analysis of the investment attractiveness of Ukraine and foreign experience of attracting investments into the economy. Based on the research done, there are proposed approaches to improving the investment climate within the country, in particular, using international experience.

A complex of existing problems, priorities and ways of improving investment attractiveness of Ukraine are considered. The necessity of additional investment support for the development of basic sectors of the economy and of social development of our country has been proved.

A comprehensive approach to studying the problems that hinder the improvement of investment attractiveness of Ukraine has been applied. Strengths of our country have been considered, and the main objects (types of economic activities) for capital investments have been identified. Tasks and conditions are specified, and a set of diverse measures that will, in general, facilitate investment inflows into the national economy is proposed. The areas of applying the research results in the context of improving the investment climate as well as the possible areas of further research into the given problem are determined.

Conclusions and recommendations are based on the study of the results of international and national analytical research of Ukraine's rating changes in terms of its investment attractiveness among other countries, as well as on the analysis of statistical data on the investments entering the country's economy (its specific fields). The experience of other countries has been studied; the most reasonable and effective initiatives of Ukrainian government on attracting additional capital investments into national economy are summarized and highlighted.

Key words: Ukraine, investment attractiveness, possible ways, increase, international experience, management.

### **Постановка проблеми**

Важливим рушійним елементом забезпечення добробуту та зростання життєвого рівня населення країни виступає її інвестиційна привабливість. Від обсягів інвестування та напрямків вкладень капіталу значною мірою залежить розвиток економіки та вирішення соціально-економічних питань. При цьому проблема відсутності чи недостатньої кількості інвестицій є актуальною для будь-якої держави, яка прагне росту та хоче бути успішною.

Ця проблема має кілька площин. З одного боку, країна, а особливо та, яка знаходяться на шляху реформ (економічних, соціальних, політично-правових тощо), хоче зростати, але не має для цього інвестицій. Її уряд у процесі реалізації цих реформ посилено працює над створенням сприятливих умов для підвищення інвестиційної привабливості цієї країни, а отже, для залучення додаткового капіталу в її економіку і в реалізацію соціальних проєктів. З іншого, – коли впроваджені реформи дають нарешті позитивний ефект, і відбувається очікуваний розвиток держави, потреба в інвестиціях знову зростає. Отже, забезпечення інвестиційної привабливості країни є процесом, регулювання якого передбачає врахування змін у динамічному середовищі: всередині цієї країни і в її оточенні. Ситуація ускладнюється постійним одночасним зростанням як вимог інвесторів, так і потреб країни, а також загальною обмеженістю світових фінансових і матеріальних ресурсів. У такий спосіб відбувається і загострення конкурентної боротьби за володіння цими ресурсами, і зростання значущості рейтингу інвестиційної привабливості країни.

Усі зазначені сторони проблеми підвищення інвестиційної привабливості мають пряме відношення і є надзвичайно актуальними для України, як держави, що знаходиться зараз у стані активного реформування, має значний потенціал для розвитку і прагне зайняти стабільну позицію на світовій арені.

### **Аналіз останніх досліджень і публікацій**

Варто відмітити, що наука оцінювання інвестиційної привабливості країн світу є порівняно молодого, її історія налічує близько 40 років. Серед перших досліджень у цій сфері були наукові розробки представників Гарвардської школи бізнесу, коли в основу оцінювання була покладена експертна шкала, яка ґрунтувалася на вивченні таких характеристик, як інвестиційне законодавство для іноземних і національних інвесторів, можливості вивезення капіталу, стійкість національної валюти, політична ситуація і рівень інфляції в країні, можливості активного залучення до внутрішніх інвестиційних процесів національного капіталу цієї країни.

Вітчизняні та іноземні науковці у своїх працях також розглядають ті чи інші аспекти привабливості України для інвесторів. Зокрема, тут можна виділити таких науковців, як І. Бланк [1], А. Гайдучський [2], Б. Погрішук [3]. Вони запропонували свої підходи щодо оцінки інвестиційної привабливості на мікро-, мезо- та макрорівнях.

Великою популярністю сьогодні користуються результати аналізу інвестиційної привабливості країн, представлені відомими інвестиційними, посередницькими та консалтинговими компаніями і рейтинговими агентствами, а також великими корпораціями, біржами і фінансовими групами та бізнес-журналами, що представляють їхні інтереси. До найвідоміших належать оцінки інвестиційної привабливості окремих країн від World Bank, Institutional Investor, Euromoney, Business Environment Risk Index (BERI), Moody's Investor Service, методики Тейна-Уотерса, Котлера-Хейзлера, журналів "The Economist", "Fortune", "Euromoney" та ін. [5–11].

Однак зазначені оцінки, як правило, надають обмежену, здебільшого односторонню характеристику інвестиційної привабливості країни (ІПК), тобто не забезпечують комплексного підходу. Більшість здійснених у цій сфері досліджень унеможливує інтегрально розглянути основні існуючі проблеми, які потрібно подолати, щоб підвищити ІПК, не дають відповіді на питання, якими мають бути шляхи її зростання, і що для цього потрібно зробити. Зважаючи на те, що проблема комплексного оцінювання і вивчення можливостей підвищення ІПК сьогодні залишається недостатньо дослідженою, саме їй буде приділено увагу у цій роботі.

## Постановка цілей

Мета роботи:

- задати базові орієнтири для проведення комплексної оцінки інвестиційної привабливості України;
- з'ясувати можливі шляхи підвищення ІПК у сучасних умовах;
- задати орієнтири щодо покращення інвестиційного клімату України з урахуванням та використанням міжнародного досвіду.

## Виклад основного матеріалу

Оцінюючи рівень інвестиційної привабливості нашої країни, важливо відмітити, що за повідомленням Державної служби статистики, загальний обсяг прямих іноземних інвестицій (акціонерний капітал) в Україну на 1 січня 2013 р. становив 54,462 млрд. дол., а в розрахунку на одного українця – 1199 дол. При цьому основними країнами-інвесторами в Україну є Кіпр – 17,275 млрд. дол., Німеччина – 6,317 млрд. дол., Нідерланди – 5,169 млрд. дол. і Російська Федерація – 3,786 млрд. дол. Це на 8,2% більше, якщо порівнювати з обсягами інвестицій на 1 січня 2012 р. [4]. Тобто відбувається позитивна тенденція щодо збільшення надходження інвестиційних коштів в економіку нашої держави.

З іншого боку, така оцінка ситуації із залученням інвестицій в Україну виглядає дещо суперечливою, оскільки провідні світові рейтингові агентства Moody's [5] і Standard & Poor's [6] у 2012 р. змінили прогноз довгострокових суверенних рейтингів України зі стабільного на негативний. Подібні тенденції щодо оцінки інвестування України виявляють Euromoney's Country Risk Rankings [7] і дані OECD [8]. А в російському індексному рейтингу інвестиційної привабливості країн Україна опустилася на 107 місце із 212, опинившись між Сенегалом і Замбією [9]. Причому незрозуміло, з чим пов'язана така відмінність в оцінкових та в оціночних тенденціях: чи з кардинальними відмінностями у методиках (критеріях, способах, показниках) оцінки, чи з відмінностями у сприйнятті України за "внутрішнього погляду" (всередині країни) та за "зовнішнього" оцінювання її місця на політичній арені і на світовому ринку.

Якщо відкинути суб'єктивні чинники і зосередитися на методичних аспектах проведення оцінки інвестиційної привабливості країни, то серед розглянутих методик [5–11], на нашу думку, найбільш вдалою з точки зору забезпечення комплексного підходу до її проведення (враховуючи сукупність критеріїв такого оцінювання) є методика Європейської бізнес-асоціації (ЄБА) [11]. Ця методика (ЄБА) зводиться до встановлення індексу інвестиційної привабливості – інтегрального показника, який ґрунтується на характеристиці інвестиційного клімату як сукупності політичних, економічних, законодавчих, регуляторних та інших чинників, що в кінцевому рахунку визначають ступінь ризику капіталовкладень та можливість їх ефективного використання.

До речі, рівень інвестиційної привабливості України, відповідно до цього Індексу, знаходиться на найнижчих позиціях за усю історію дослідження. Цю динаміку, починаючи з третього кварталу 2008 р. до сьогодні, можна побачити на рис. 1.

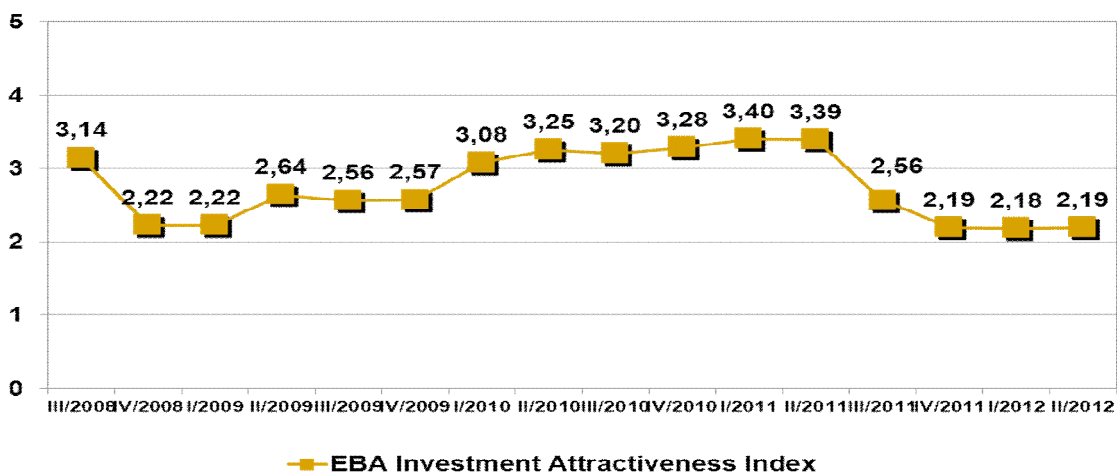


Рис. 1. Динаміка індексу інвестиційної привабливості України за даними ЄБА (побудовано за [11])

За узагальненням даних [5–11] виявлено, що головними чинниками, які знижують довіру інвесторів до України, є: політична ситуація (загальна нестабільність, конфлікт влади з опозицією, незрозумілий вектор зовнішньої політики України); складне адміністрування податків (особливо проблемними досі залишаються питання відшкодування ПДВ та перенесення збитків минулих періодів); посилення тиску на бізнес з боку владних структур і зарегульованість ринку; корупція; недосконале правове середовище (незадовільні зміни до Податкового кодексу та певні неузгодженості у новому Кримінально-процесуальному кодексі; відсутність закону про розподіл продукції для компаній, що інвестують кошти); непрозорість судової системи (інвестори не впевнені у захищеності свого бізнесу); технічні бар'єри в процесі митного оформлення та відшкодування ПДВ; проблеми під час отримання банківських кредитів і позик.

Із цього випливає, що наша держава є непривабливою для інвесторів через незадовільний стан правової, судової та податкової систем. І саме тому у нас досі відсутні ті мільйонні інвестиції, які вже могли б надійти в економіку України і “працювати на неї”.

У той самий час варто підкреслити, що Україна приваблює інвесторів такими позитивними фактами і змінами, як: успішне проведення футбольного чемпіонату ЄВРО-2012, що покращило імідж нашої країни у світі; полегшення митних процедур у контексті прийняття нового Митного кодексу та Поправок до закону про дозволи; позитивні зміни для міжнародних компаній у нафтогазовидобувній сфері та IT-бізнесі; утримання стабільного курсу національної валюти.

Це означає, що у нас є можливості для покращення інвестиційного клімату всередині країни. І тут не можна не звернути увагу на досвід тих країн, які, перебуваючи у становищі, схожому до нашого сьогодні, і стикаючись з подібними проблемами, зуміли підвищити власну інвестиційну привабливість. У ТОП-10 інвестиційно привабливих країн світу поряд із традиційно найбільш економічно сильними країнами – Німеччиною, Великобританією і США, де диверсифікація інвестиційних ризиків є найкращою, з країн колишнього “соцтабору” увійшли Чехія і Латвія [12].

Доволі спірним прикладом успішного реформаторства і підвищення інвестиційної привабливості є Грузія. З одного боку, цілому світу демонструється комплекс радикальних заходів, які сприяли розвиткові цієї країни: ліквідовано увесь корупційний бюрократичний апарат, який обкладав бізнес поборами, демонтовано дозвільну систему, замінено заплутану податкову систему п'ятьма податками та обмежено втручання уряду в економіку. Внаслідок чого Грузія щороку отримує не менше 1 млрд. дол. інвестицій, що дає змогу створювати нові робочі місця і розвиватися економіці [13]. Тобто подається інтерпретація спочатку реформи, а потім інвестиції.

Окремі фахівці навіть провели паралель між можливими змінами в Україні і трансформаціями, що відбулися в Грузії: одним із прикладів є висновки російського економіста Л. Буракової, наведені в книзі “Чому Грузії вдалося” [14], де міститься цілий розділ, написаний спеціально для України і стосується реформ.

З іншого боку, багатьма фахівцями потужний економічний прорив Грузії завдяки інвестиціям розглядається радше як політично-економічна експансія, або як “пілотний проект”, на прикладі якого може і буде відбуватися подальше “захоплення” територій, на що економічними країнами-гігантами (наприклад, США) витрачаються колосальні суми коштів. Таке пояснення кардинально міняє місцями причину (реформи) і наслідок (інвестиції у країну), а також цілі як грузинських реформ, так і вкладень капіталу у цю країну, що може бути застереженням для нас.

Зокрема, для України доцільно насамперед вирішити головні проблеми, які знижують ІПК. До них належать зокрема:

§ складність та невизначеність політичної ситуації всередині держави, що задає незрозумілий вектор зовнішньої політики України;

§ слабкість правової системи – відсутність закону про розподіл продукції для компаній, що інвестують; низька ефективність антимонопольного регулювання;

§ недосконала податкова система – складне адміністрування податків, технічні бар'єри в процесі відшкодування ПДВ, тиск з боку владних структур, корупція та зарегульованість створення і ведення бізнесу;

§ непрозорість судової системи;

§ низька ділова культура між контрагентами та дефіцит довіри між суб'єктами економічної діяльності – проблеми під час отримання банківських кредитів і позик.

Шляхи вирішення цих проблем для України, на нашу думку, можуть бути такими:

§ політична стабілізація та визначення пріоритетів у зовнішній політиці – чітка орієнтація на створення зони вільної торгівлі з ЄС;

§ адаптація законодавства та регуляторної системи до системи законодавства країн ЄС – підготовка, прийняття та введення в дію закону “Про розподіл продукції для компаній-інвесторів”;

§ створення умов для вільної конкуренції – зменшення адміністративних бар'єрів та преференцій на шляху руху капіталів, в тому числі у зовнішній торгівлі;

§ спрощення адміністрування податків;

§ усунення технічних бар'єрів в процесі відшкодування ПДВ та митного оформлення товарів;

§ застосування для інвестиційних цілей ставки на прибуток, яка тяжіє до нуля через використання прискореної амортизації, та комплексу податкових пільг та винятків (як це робиться у країнах ЄС, де податкова система побудована так, що компанія, яка вирішує реінвестувати прибуток у виробництво, звільняється від оподаткування цих коштів);

§ розвиток фондового ринку, сприяння збільшенню кількості публічних компаній та якості розкриття ними фінансової звітності;

§ прийняття пакета законів щодо ліквідації корупції, зменшення адміністративного тиску на бізнес та сприяння відділенню бізнесу від влади (за прикладом Грузії);

§ невтручання з боку владних структур у процес прийняття рішень органами судової гілки влади, а отже, збереження судовою системою незалежності та незаангажованості;

§ повне та своєчасне надання інформації для бізнесу (інвестиційних рейтингів, прогнозів макроекономічних показників тощо) завдяки створенню спеціалізованих центрів.

Помітним зрушенням для України має стати реалізація завдань, поставлених перед вітчизняною економікою відповідно до Концепції Державної цільової економічної програми розвитку інвестиційної діяльності на 2011–2015 рр. [15], а саме:

§ створення умов для переходу до інвестиційно-інноваційної моделі розвитку економіки, стимулювання залучення приватних інвестицій, удосконалення законодавства, що регулює інвестиційну діяльність, зняття перешкод в інвестуванні;

§ удосконалення методології розроблення, оцінювання та відбору інвестиційних проектів, а також визначення принципів та механізмів державного інвестування для реалізації проектів, які потребують державної фінансової підтримки;

§ визначення пріоритетних для надання державної фінансової підтримки інвестиційних проектів, спрямованих на розвиток експортоорієнтованого та імпортозамінного виробництва, високотехнологічної конкурентоспроможної продукції, розвиток інфраструктурних і базових секторів економіки, об'єктів електроенергетики, які виробляють електричну енергію з використанням альтернативних джерел енергії;

§ забезпечення розвитку системи прямих державних інвестицій на умовах спільного фінансування;

§ обґрунтування підвищення ефективності та посилення прозорості функціонування механізмів державно-приватного партнерства (концесії, спільна діяльність, угоди про розподіл продукції тощо), розвитку інвестиційного ринку та інвестиційної інфраструктури;

§ забезпечення розвитку ринку цінних паперів та створення умов для залучення інвестицій на міжнародних ринках капіталу (консолідація фондових бірж, забезпечення захисту прав споживачів інвестиційних послуг, створення центрального депозитарію цінних паперів, системи клірингу та розрахунків, які мінімізують ризики під час виконання угод з цінними паперами);

§ налагодження на державних підприємствах внутрішньогосподарських відносин стосовно створення різноманітних організаційних форм господарювання ринкового типу та залучення приватних інвестицій;

§ забезпечення прозорості процесу державної фінансової підтримки інвестиційних проектів, спрямованих на виконання пріоритетних завдань соціально-економічної політики держави, а також запровадження механізму оцінки результатів державного інвестування;

§ здійснення контролю за ефективним використанням бюджетних коштів, наданих для реалізації інвестиційних проектів;

§ запровадження державного моніторингу інвестиційної діяльності, визначення функцій і встановлення відповідальності державних органів і установ, уповноважених реалізувати державну політику у цій сфері.

Своєю чергою, враховуючи міжнародний досвід, для покращення інвестиційного клімату Україні варто орієнтуватися на:

§ забезпечення пільгового податкового режиму під час здійснення великих капіталовкладень в економіку України;

§ стимулювання інвестицій у реальний сектор економіки за рахунок розвитку системи державних гарантій, що надаються інвестору в пріоритетних для України напрямках інвестування;

§ збільшення спільного державно-приватного фінансування інвестиційних проектів із залученням іноземного капіталу;

§ здійснення антимонопольних заходів та забезпечення внутрішнього конкурентного середовища для розвитку інвестиційної діяльності;

§ організацію конкурсів та аукціонів щодо надання стратегічно важливих об'єктів у державну концесію вітчизняним та іноземним інвесторам.

Відтак на першому (“проривному”) етапі є сенс зосередитись на розвитку таких сфер господарювання, як сільське господарство, енергетика, деревообробка, переробка побутових і промислових відходів, а також – туризм, тому що це саме ті сфери, в яких Україна “виграє” у інших країн світу за багатьма позиціями (віддача від вкладеного капіталу, швидкість і висока результативність адекватних трансформацій, значний потенціал тощо), а отже, за умови розвитку саме цих сфер наша країна стане інвестиційно привабливішою і водночас матиме великий поштовх для розкриття свого потенціалу. З іншого боку, відбувається і обернений зв'язок: розвиваючи ці сфери, ми розвиваємо сильні сторони нашої країни, підвищуючи рівень її ІПК. Окрім того, для цих сфер характерним є збіг державних і приватних інтересів, а також інтересів вітчизняних і іноземних інвесторів. А це, своєю чергою, сприятиме поживленню економічного життя та залученню коштів до цих перспективних сфер бізнесу, що в подальшому повинно позитивно відобразитися на загальному розвитку економіки (зокрема інших її секторів, менш привабливих для інвесторів), підвищенні ефективності виробництва та вирішенні багатьох соціально-економічних питань.

### **Висновки**

Результати проведеного аналізу нинішнього рівня інвестиційної привабливості України та запропоновані підходи до підвищення ІПК, які представлені у нашому дослідженні, можуть бути корисними для суб'єктів державного управління (органів виконавчої гілки влади усіх рівнів) щодо формування всередині країни сприятливого інвестиційного клімату та ефективного механізму управління інвестиційними потоками з метою всезростаючого їхнього надходження у нашу економіку.

### **Перспективи подальших досліджень**

Подальші дослідження за проблематикою, піднятою у цій роботі, можуть стосуватися того, як зробити використання залучених інвестицій максимально ефективним, зокрема таким, що спричиняє прискорене зростання ВВП. Відкритим залишається питання як вибору напрямків і об'єктів вкладень капіталу, критеріїв їх вибору, так і визначення найадекватніших підходів і методів управління залученими інвестиціями.

1. Бланк І.А. *Управление инвестициями предприятия* / І.А. Бланк. – К.: Ника-Центр, Эльга, 2003. – 480 с. 2. Гайдучський А.П. *Оцінка інвестиційної привабливості економіки* / А.П. Гайдучський // *Економіка і прогнозування*. – 2004. – № 4. – С. 3–7. 3. Погріщук Б. *Методологія дослідження інвестиційних процесів в Україні: стан і напрямки розвитку* / Б. Погріщук, В. Козловський // *Наука молода*. – 2007. – № 7. – С. 125–130. 4. *Державна служба статистики України*. – [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <http://www.ukrstat.gov.ua/>. 5. *Рейтинг інвестиційної привабливості*. –

[Електронний ресурс] / Moody's Investor service. – [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <http://www.moody.com/cust/default.asp>. 6. Standard & Poor's Equity Investor Services. – [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <http://www.stockinfo.standardpoor.com>. 7. Euromoney's Country Risk Rankings. – [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <http://www.euromoney.com>. 8. Main economic indicators from Organization for economic cooperation and development. – OECD Economic Studies, 2012 (November). – 283 p. 9. Індексний рейтинг інвестиційної привабливості країн. – [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <http://www.ra-national.ru/ratings/world-raatings/index-raiting/>. 10. Рейтинг для інституційних інвесторів. VII. Institutional Investor's Country Credit Ratings. – [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <http://www.institutionalinvestor.com>. 11. Європейська Бізнес-Асоціація: Індекс інвестиційної привабливості України. – [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <http://www.eba.com.ua/ua/news/2012/>. 12. ТОП-10 инвестиционно-привлекательных стран. – [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <http://realty.rbc.ru/news/29/03/2012>. 13. Грузія навела приклад, як можна подолати корупцію. – [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <http://zik.ua/ua/analytics/2012>. 14. Буракова Л.А. Почему у Грузии получилось / Л.А. Буракова. – М.: Юнайтед Пресс, 2011. – 272 с. 15. Розпорядження КМУ “Про схвалення Концепції Державної цільової економічної програми розвитку інвестиційної діяльності на 2011–2015 роки” № 1900-р. від 29.09.2010 р.