

МЕХАНІЗМИ ДЕРЖАВНОГО УПРАВЛІННЯ



УДК 339.71.9:330.322(477)

МІЖНАРОДНІ ІНДЕКСИ ІНВЕСТИЦІЙНОЇ ПРИВАБЛИВОСТІ УКРАЇНИ

О. В. Федорчак,

*кандидат наук з державного управління, доцент,
докторант кафедри державного управління та місцевого самоврядування,
Львівський регіональний інститут державного управління
Національної академії державного управління при Президентові України*

Розкрито сутність міжнародних індексів інвестиційної привабливості, а також визначено на їх основі стан інвестиційного клімату в Україні. Описано переваги та недоліки методик розрахунку індексів інвестиційної привабливості. Особливу увагу приділено глобальному індексу інвестиційної привабливості “міжнародний бізнес компас” BDO, індексу інвестиційної привабливості Європейської Бізнес Асоціації, індексу фактичного залучення прямих іноземних інвестицій UNCTAD, індексу інвестиційної свободи Американського Фонду Спадщини та ін. Доведено, що за всіма існуючими методиками розрахунку індексів інвестиційної привабливості Україна в останній час демонструє значне погіршення інвестиційного клімату. Обґрунтовано необхідність удосконалення інституціонального середовища залучення прямих іноземних інвестицій на основі результатів проведеного аналізу.

Ключові слова: інвестиції, інвестиційний клімат, міжнародні індекси інвестиційної привабливості.

O. V. Fedorchak,

*Ph.D in Public Administration, Associate Professor,
Doctoral student of the Department of Public Administration and Local Self-government, Lviv Regional Institute of Public Administration of National Academy for Public Administration under the President of Ukraine*

INTERNATIONAL INDEXES OF INVESTMENT ATTRACTIVENESS OF UKRAINE

The article considers the essence of the international indexes of investment attractiveness. The status of investment climate in Ukraine is determined by these indexes. The advantages and disadvantages of methods of calculation of indexes of investment attractiveness are described. The special attention is given to the global index of investment attractiveness “the international business compass” of BDO; the index of investment attractiveness of European Business Association; the index of actual attracting of foreign direct investment “inward FDI performance index” of UNCTAD; the index of investment freedom of American Heritage Foundation and others. It is proved that all the existing methods of calculating the indexes of investment attractiveness demonstrated a significant deterioration of the investment climate of Ukraine during recent years. The results of the analysis have shown the necessity of improving the institutional environment for attracting foreign direct investment.

Key words: investments, investment climate, the international indexes of investment attractiveness.

О. В. Федорчак,

*кандидат наук государственного управления, доцент,
докторант кафедры государственного управления и местного самоуправления,
Львовский региональный институт государственного управления
Национальной академии государственного управления при Президенте Украины*

МЕЖДУНАРОДНЫЕ ИНДЕКСЫ ИНВЕСТИЦИОННОЙ ПРИВЛЕКАТЕЛЬНОСТИ УКРАИНЫ

Раскрыто сущность международных индексов инвестиционной привлекательности, а также определено на их основе состояние инвестиционного климата в Украине. Описаны преимущества и недостатки методик расчета индексов инвестиционной привлекательности. Особое внимание уделено глобальному индексу инвестиционной привлекательности “международный бизнес компас” BDO, индексу инвестиционной привлекательности Европейской Бизнес Ассоциации, индексу фактического привлечения прямих иностранных инвестиций UNCTAD, индексу инвестиционной свободы Американского Фонда Наследия и другим. Доказано, что за всеми существующими методиками расчета индексов инвестиционной привлекательности Украина в последнее время демонстрирует значительное ухудшение инвестиционного климата. Обоснована необходимость совершенствования институциональной среды привлечения прямих иностранных инвестиций на основе результатов проведенного анализа.

Ключевые слова: инвестиции, инвестиционный климат, международные индексы инвестиционной привлекательности.

© Федорчак О. В., 2016

Постановка проблеми у загальному вигляді та її зв'язок з важливими науковими та практичними завданнями. Військовий конфлікт на території України є об'єктивною причиною погіршення економічної ситуації в країні у 2014 р. Але проблема полягає в тому, що ситуація не змінилась на краще, а навпаки – відбувається поглиблення падіння, шоківі девальваційні та інфляційні сплески, зубожіння населення та банкрутство підприємств, банків і держави в цілому. В Україні немає жодної групи промислових товарів, як і жодної галузі промисловості, яка б демонструвала нарощування виробництва або хоча б не скорочувала його порівняно з уже зафіксованим падінням. Зазначена динаміка супроводжується постійним переглядом міжнародними кредитними агентствами у бік зниження кредитних рейтингів України, а отже, і погіршення інвестиційного клімату. За таких умов створилася ситуація, коли довіра інвесторів і кредиторів до України поступово згасає. Останні зайняли вичікувальну позицію, побоюючись вкладати кошти в економіку України [4].

Своєрідним індикатором для іноземних інвесторів є оцінка країни провідними рейтинговими агентствами та компаніями. Маючи намір вкладати кошти за кордоном, іноземні інвестори стикаються з низкою проблем, серед яких брак достовірної інформації щодо об'єктів інвестування, надійності та кредитоспроможності країни, коливання валютних курсів, політичних ризиків тощо. Проте вивчити фінансові документи компаній та урядів усіх країн світу було б не під силу жодному інвесторові, навіть дуже досвідченому. Тому в процесі вибору об'єкта інвестування особлива увага надається оцінкам провідних рейтингових агентств, на основі яких і приймаються рішення щодо інвестування в ту чи іншу країну [6].

Основою для формування рейтингу країни провідними рейтинговими агентствами є розрахунок економічних індексів, що складаються для окремих країн і характеризують певні сторони економіки в межах країни. З огляду на це дослідження міжнародних індексів інвестиційної привабливості України стає все більш актуальним.

Аналіз останніх публікацій за проблематикою та виділення невирішених раніше частин загальної проблеми. Рейтинговий підхід до оцінки інвестиційного клімату був предметом досліджень як зарубіжних, так і вітчизняних науковців.

До фундаментальних робіт, які присвячені аналізу стану інвестиційного клімату, належать праці Н.В.Коваль, яка проаналізувала динаміку

позицій України в міжнародних рейтингах, розглянувши: міжнародні кредитні рейтинги, розроблені Standard and Poor's, Moody's, Fitch; кредитний рейтинг країн світу журналу Institutional Investor; рейтинг "ведення бізнесу"; рейтинг глобальної конкурентоспроможності країн; рейтинг країн світу за індексом економічної свободи та інші рейтинги [1].

У працях М.В.Сімонової детально проаналізовано рейтинг інвестиційної привабливості країн світу, розроблений UNCTAD, та визначено позиції України відповідно до індексів фактичного залучення прямих іноземних інвестицій, потенціалу залучення інвестицій та індексу інвестицій за кордон; а також розглянуто рейтинг країн за інвестиційним ризиком та надійністю, який публікується журналом Euromoney, та методику опитування, яку проводить компанія Ernst & Young щодо інвестиційної привабливості європейських країн (European attractiveness survey) [3].

У роботах О.З.Ярошко доповнено і розширено перелік зазначених рейтингів, детально описано рейтинги країн за індексом сприйняття корупції та індексом людського розвитку. Дослідниця розділила міжнародні кредитні рейтинги на такі групи: а) суверенні рейтинги, які оцінюють діяльність урядів держав; б) регіональні (муніципальні) рейтинги, які оцінюють діяльність органів регіональної та місцевої влади; в) корпоративні рейтинги, які оцінюють діяльність окремих компаній [6].

М.В.Шуба вказала на існуючий зв'язок між економічним зростанням і надходженням прямих іноземних інвестицій та розрахувала коефіцієнт парної кореляції між показниками ВВП і надходженням прямих іноземних інвестицій в Україну, який свідчить про тісний взаємозв'язок і прямолінійну залежність між вищезазначеними показниками [5].

О.Л.Пластун узагальнив класифікацію організацій, що складають рейтинги соціально-економічного розвитку країни, виділивши при цьому такі чотири групи: 1) науково-дослідні організації; 2) міжнародні організації; 3) рейтингові агентства; 4) інформаційні агентства [2].

Високо оцінюючи внесок зазначених науковців у питання, що досліджуються, необхідно зауважити, що на сьогодні відсутня загальноприйнята методика та індикатори оцінки інвестиційного клімату в Україні. Більшість методик базуються на використанні широкого спектра статистичних даних, а також урахуванні думок експертів, що містить високий рівень суб'єктивності. Питання використання індексів інвестиційної привабли-

вості для оцінювання інвестиційного клімату в науковій літературі залишаються малодослідженими.

Формулювання цілей (мети) дослідження.

Метою статті є огляд міжнародних індексів інвестиційної привабливості країн, а також визначення на їх основі стану інвестиційного клімату в Україні.

Виклад основних результатів та їх обґрунтування. На сьогодні існує досить багато різноманітних методик оцінки інвестиційного клімату, які пропонують велику кількість індексів та індикаторів. Методи визначення індексів також різняться й ґрунтуються на оцінюванні показників у балах, частках, темпах зміни тощо. Проте спіль-

Детальний розгляд методик розрахунку зазначених індексів дасть змогу оцінити стан інвестиційного клімату в Україні.

I. Індекс інвестиційної привабливості “міжнародний бізнес компас” (International Business Compass) розраховується міжнародною консалтинговою компанією BDO спільно з Гамбурзьким інститутом світової економіки. Індекс BDO IBC надає первинну інформацію для інвесторів шляхом оцінки загальної ситуації в кожній країні. Індекс характеризує інвестиційну привабливість країни в трьох аспектах: економічному, політико-правовому та соціально-культурному. Кожен аспект охоплює від 6 до 8 показників, які подано в табл. 1.

Таблиця 1

Показники інвестиційної привабливості країни за International Business Compass [12]

| Економічні умови | Політико-правові умови | Соціокультурні умови |
|---|---|--|
| <ul style="list-style-type: none"> – валовий внутрішній продукт на душу населення; – валовий національний борг; – прямі іноземні інвестиції на душу населення; – рівень інфляції; – показник свободи бізнесу; – показник якості інфраструктури; – сукупна податкова ставка; – потенціал ринку | <ul style="list-style-type: none"> – політична стабільність; – показник державного регулювання розвитку приватного сектору; – верховенство закону (рівень довіри до судів, виконання контрактів); – рівень корупції в органах державної влади; – безмитна (вільна) торгівля; – свобода інвестування (законодавчі обмеження щодо інвестування, обмеження права власності на землю, обмеження інвестицій у певних секторах, контроль за обміном іноземної валюти, контроль за рухом капіталу) | <ul style="list-style-type: none"> – зростання чисельності населення; – рівень безробіття; – купівельна спроможність населення в розрахунку на душу населення; – показник здоров'я (тривалість життя); – рівень освіти населення; – свобода праці (умови на ринку праці щодо простоти наймання і звільнення працівників) |

ним для більшості методик є те, що в остаточному підсумку об'єкти оцінювання (держави, сектори економіки) ранжуються у міру погіршення інвестиційної привабливості (від найкращої до найгіршої) і групуються у кілька груп – від “лідерів” до “аутсайдерів”.

Індекси інвестиційної привабливості є своєрідним індикатором інвестиційного клімату держави і мають великий вплив на прийняття рішень щодо інвестування. Серед величезного різноманіття різних індексів, на основі яких можливо оцінити інвестиційний клімат, можна виокремити чотири – 1) індекс інвестиційної привабливості “міжнародний бізнес компас” BDO; 2) індекс інвестиційної привабливості Європейської Бізнес Асоціації; 3) індекс фактичного залучення прямих іноземних інвестицій UNCTAD; 4) індекс інвестиційної свободи Американського Фонду Спадщини.

Об'єднати зазначені показники в одному індексі є надзвичайно важко, тому їх приводять до зіставних одиниць виміру (у балах від 1 до 100). Чим ближче значення отриманого показника до 100, тим краще оцінюється країна з позиції цього показника. Наступний етап передбачає обчислення середнього арифметичного значення показників у межах кожного з аспектів (економічного, політико-правового та соціокультурного). З отриманих значень розраховується загальне значення індексу інвестиційної привабливості шляхом обчислення середнього геометричного значення згаданих трьох основних компонентів.

Втішним є той факт, що згідно з індексом інвестиційної привабливості BDO IBC Україна у 2015 р. покращила свій показник на 20 позицій у рейтингу і зайняла 89-те місце із 174 країн (див. табл. 2).

Таблиця 2

Інвестиційна привабливість України за International Business Compass [12]

| № | Складові інвестиційної привабливості | індекс | | | | рейтинг | | | |
|---|--------------------------------------|--------|-------|-------|-------|---------|------|------|------|
| | | 2012 | 2013 | 2014 | 2015 | 2012 | 2013 | 2014 | 2015 |
| 1 | Економічні умови | ... | 48,95 | 46,69 | 63,21 | ... | 71 | 102 | 20 |
| 2 | Політико-правові умови | ... | 44,58 | 43,44 | 40,79 | ... | 127 | 125 | 140 |
| 3 | Соціально-культурні умови | ... | 47,95 | 48,55 | 50,16 | ... | 96 | 89 | 83 |
| | Інвестиційна привабливість | 43,82 | 47,12 | 46,18 | 50,57 | 115 | 99 | 109 | 89 |

Як видно з табл. 2, в Україні суттєво покращилися економічні умови для інвестиційної діяльності, проте політико-правові погіршилися. Індекс інвестиційної привабливості України за 2015 р. зріс на 4,39 бала порівняно з 2014 р. в основному за рахунок покращення економічних умов.

На нашу думку, інвестиційна привабливість країни передусім залежить від економічних умов. Проте економічні чинники поодинокі не можуть відображати ситуацію в країні. Тому політичні, правові, соціальні та культурні умови також відіграють певну роль і в остаточному підсумку впливають на те, чи привабливою є країна для інвесторів.

Хоча індекс показує значне покращення інвестиційного клімату, проте до результатів його розрахунку слід ставитись із великою обережністю, оскільки за даними Конференції ООН з торгівлі і розвитку UNCTAD прямі іноземні інвестиції в Україну значно скоротились і стан інвестиційного клімату в Україні залишається доволі несприятливим (див. рис. 1) [10].



Рис. 1. Динаміка прямих іноземних інвестицій в Україну, млн дол. США, побудовано автором на основі [10]

На нашу думку, основним недоліком цього індексу є те, що він не відображає повною мірою реальної ситуації в Україні щодо інвестиційного клімату. Проте перевагою є те, що методика розрахунку цього індексу охоплює велику кількість чинників, що формують інвестиційний клімат.

II. Для об'єктивної оцінки інвестиційного клімату слід розглянути інші індекси, які характеризують інвестиційну привабливість України, зокрема індекс інвестиційної привабливості, розрахований Європейською Бізнес Асоціацією (European Business Association), ЕВА.

Індекс розраховується на основі щоквартального опитування керівників українських і закордонних компаній-членів Асоціації, які працюють

на українському ринку, та складається з балів, які набирає країна – від 0,5 до 5.

Асоціація щоквартально задає директорам своїх членських компаній п'ять запитань: 1) “Що Ви думаєте про поточний інвестиційний клімат?”; 2) “Чи змінився він порівняно з попереднім кварталом?”; 3) “Які Ваші прогнози, як зміниться інвестиційний клімат наступного кварталу?”; 4) “Чи вигідно буде інвестувати в Україну в наступні 3 місяці?”; 5) “Які зміни у Вашій галузі Ви очікуєте найближчого кварталу?”; та одне додаткове запитання – “Який з органів державної влади є наразі найбільш та найменш ефективним?”.

Кожну відповідь респонденти оцінюють за п'ятибальною шкалою Лайкерта, яка має такі градациї: 1 – вкрай негативно; 2 – негативно; 3 – нейтрально; 4 – позитивно; 5 – вкрай позитивно.

Індекс інвестиційної привабливості розраховується як середнє арифметичне значення відповідей експертів. Динаміку індексу інвестиційної привабливості України за останні 8 років зображено на рис. 2.

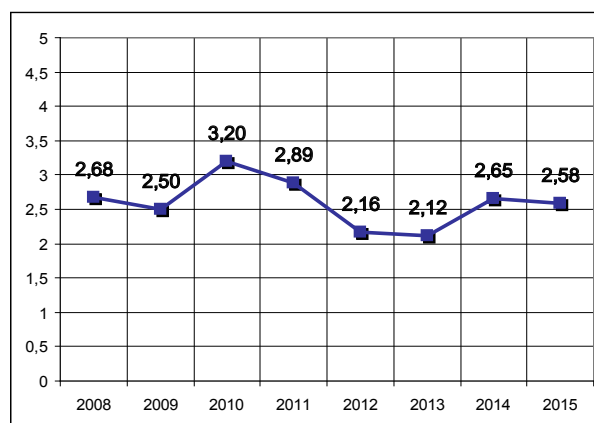


Рис. 2. Динаміка індексу інвестиційної привабливості України за ЕВА, побудовано автором на основі [9]

Як бачимо з рис. 2, Україна не може вийти з негативної зони інвестиційного клімату. Позитивних оцінок – 4 та 5 – інвестори жодного разу не поставили за всю історію вимірювання Індексу з 2008 р. Починаючи з середини 2010 р. спостерігається спад інвестиційної активності. Очікування змін та економічних реформ у 2014 р. призвели до незначного зростання індексу. Разом з тим, урахувавши ситуацію, що склалася в Україні, більшість бізнесменів утримуються від капіталовкладень в українську економіку [5].

На нашу думку, основною перевагою методики оцінювання індексу інвестиційної привабли-

вості ЕВА є експертна оцінка стану економіки компаніями, що працюють на вітчизняному ринку. Тому ця методика є більш реалістичною, ніж попередня. Недоліком можна вважати спрощений підхід до самого оцінювання, яке базується лише на відповідях експертів, і не враховує чинники інвестиційного клімату.

III. Заслугує на увагу також оцінка інвестиційної привабливості країн (FDI performance and potential rankings), розроблена Конференцією ООН з торгівлі і розвитку (The United Nations Conference on Trade and Development).

Оцінювання проводиться за трьома показниками: 1) індекс фактичного залучення прямих іноземних інвестицій (Inward FDI Performance Index); 2) індекс потенціалу залучення прямих іноземних інвестицій (Inward FDI Potential Index); 3) індекс прямих інвестицій за кордон (Outward FDI Performance Index).

1. Індекс фактичного залучення прямих іноземних інвестицій (Inward FDI Performance Index) використовується для класифікації країн відповідно до обсягу залучених прямих іноземних інвестицій (далі – ПІІ) по відношенню до розміру їх економік. Індекс розраховується як відношення частки країни в обсягах світових іноземних інвестицій до її частки у світовому ВВП:

$$Ind_i = \frac{FDI_i / FDI_w}{GDP_i / GDP_w}, \quad (1)$$

де: Ind_i – індекс фактичного залучення ПІІ i країни;
 FDI_i – притік ПІІ до i країни;
 FDI_w – глобальний приплив ПІІ;
 GDP_i – ВВП i країни;
 GDP_w – світовий ВВП [7].

Експерти UNCTAD виходять з того, що довгострокова тенденція індексу для окремої країни повинна прямувати до одиниці. Якщо індекс дорівнює одиниці, то частка країни в загальному обсязі світових іноземних інвестицій дорівнює частці країни у загальному світовому обсязі ВВП. Значення індексу більше одиниці вказує на більшу частку прямих іноземних інвестицій відносно валового внутрішнього продукту. Значення індексу менше одиниці вказує на меншу частку прямих іноземних інвестицій відносно валового внутрішнього продукту.

Нами розрахований індекс фактичного залучення прямих іноземних інвестицій для України за 1992–2014 рр. за формулою (1) (див. рис. 3).

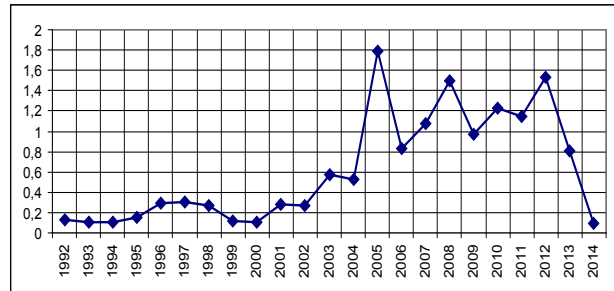


Рис. 3. Індекс фактичного залучення прямих іноземних інвестицій Inward FDI Performance Index, побудовано автором на основі [10; 11]

Індекс вказує на погіршення ситуації на інвестиційному ринку України, про що свідчать і дані індексу інвестиційної привабливості ЕВА.

На нашу думку, зазначений індекс має скоріше інформаційно-пізнавальний, ніж прикладний характер, оскільки будь-яка країна прагне до зростання ВВП (знаменник), зокрема через зростання залучення прямих іноземних інвестицій (чисельник). Для оцінки інвестиційного клімату, крім динаміки іноземних інвестицій, важливо враховувати також динаміку внутрішніх інвестицій.

2. Поряд із вищезгаданим індексом, UNCTAD розраховують індекс потенціалу залучення прямих іноземних інвестицій (Inward FDI Potential Index).

Індекс розраховується як середньоарифметичне значення із дванадцяти показників: 1) ВВП на душу населення; 2) темпи зростання ВВП за останні 10 років; 3) частка експорту у ВВП; 4) середня кількість телефонних ліній та мобільних телефонів на 1 тис. мешканців; 5) комерційне використання енергії на душу населення; 6) частка витрат на дослідження і розробки у ВВП; 7) кількість студентів вищих навчальних закладів по відношенню до загальної кількості населення; 8) політичні та комерційні ризики у країні; 9) частка країни в загальносвітовому обсязі експорту природних ресурсів; 10) частка країни в загальносвітовому обсязі імпорту запчастин для автомобілів та електронної продукції; 11) частка країни в загальносвітовому обсязі експорту послуг; 12) частка світового обсягу ввезених прямих іноземних інвестицій.

На основі індексів Inward FDI Performance та Inward FDI Potential Index формується матриця інвестиційної привабливості та спроможності залучення прямих іноземних інвестицій (табл. 3).

Матриця інвестиційної привабливості та спроможності залучення ПІІ

| Matrix of inward FDI performance and potential | | Оцінка фактичного індексу залучення інвестицій | |
|--|--|--|---|
| | | Високі реальні показники залучення інвестицій (high FDI performance) | Низькі реальні показники залучення інвестицій (low FDI performance) |
| Оцінка інвестиційного потенціалу | Високий інвестиційний потенціал (high FDI potential) | Країни-лідери (front-runners) | Країни, що не реалізували свій потенціал (below potential) |
| | Низький інвестиційний потенціал (low FDI potential) | Країни, що перевищили свій потенціал (above potential) | Країни-аутсайтери (under-performers) |

За результатами аналізу матриці країни світу розподіляються на 4 групи:

а) “лідери” – країни з високими реальними показниками залучення ПІІ та з високим інвестиційним потенціалом;

б) “країни, що перевищили свій потенціал” – країни з високими реальними показниками залучення ПІІ і з низьким інвестиційним потенціалом;

в) “країни, що не реалізували свій потенціал” – країни з низькими реальними показниками залучення ПІІ і з високим інвестиційним потенціалом;

г) “аутсайтери” – країни з низькими реальними показниками залучення ПІІ та з низьким інвестиційним потенціалом.

Згідно з цією матрицею Україна перебуває серед країн, що належать до групи “аутсайдерів”, 80% якої складають африканські країни, а також Пакистан, Парагвай, Індонезія і Албанія [9].

3. Ще одним індексом, який розраховує UNCTAD, є індекс прямих інвестицій закордон (Outward FDI Performance Index). Він демонструє активність внутрішніх інвесторів за кордоном і розраховується як співвідношення частки відпливу інвестицій із країни у світовому обсязі до частки країни у світовому ВВП (аналогічно індексу залучення прямих інвестицій, Inward FDI Performance Index). Показники України є достатньо низькими порівняно з провідними країнами-донорами прямих іноземних інвестицій, що зумовлено недостатньою активністю українського бізнесу інвестувати за кордон. На нашу думку, цей індекс не можемо використовувати для оцінки інвестиційної привабливості України, оскільки він характеризує вплив іноземних інвестицій з України.

IV. Не менш відомим індексом інвестиційної привабливості країн світу є Індекс інвестиційної свободи (The Index of Investment Freedom). Він є складовою Індексу економічної свободи (The In-

dex of Economic Freedom), який розробляє Американський Фонд Спадщини (“The Heritage Foundation”), та публікується в газеті “The Wall Street Journal”.

Індекс економічної свободи складають на основі 10 компонентів:

- 1) свобода започаткування бізнесу (business freedom);
- 2) свобода торгівлі (trade freedom);
- 3) фіскальна свобода (fiscal freedom);
- 4) втручання уряду у діяльність приватних підприємств (government size);
- 5) свобода інвестицій (investment freedom);
- 6) захист прав власності (property rights);
- 7) фінансова свобода (financial freedom);
- 8) свобода від корупції (freedom from corruption);
- 9) свобода ринку праці (labor freedom);
- 10) монетарна свобода (monetary policy).

Із десяти компонентів, що визначають загальний індекс економічної свободи, Україна у 2016 р. має високі бали лише з трьох: у сфері торгівлі (85,8 бала), фіскальної (78,6 бала) та монетарної свободи (66,9 бала). Найнижчі бали отримано щодо свободи інвестицій (20 балів), захисту прав власності (25,0 балів), свободи від корупції та фінансової свободи (по 26,0 балів) [8].

В Україні найбільше ситуація погіршилася у сфері інвестиційної свободи (investment freedom), індекс якої за 22 років упав із 50 балів до 20 (див. рис. 4). Динаміка індексу інвестиційної свободи демонструє поетапне погіршення інвестиційного клімату в Україні.

Методика розрахунку індексу інвестиційної свободи доволі проста. Ідеальна країна, у якій немає жодних обмежень щодо потоку інвестиційного капіталу, отримує 100 балів. У цій країні приватні особи і компанії можуть переміщати власні ресурси із конкретних видів діяльності без обмежень. На практиці, однак, більшість країн мають різні обмеження щодо інвестицій:

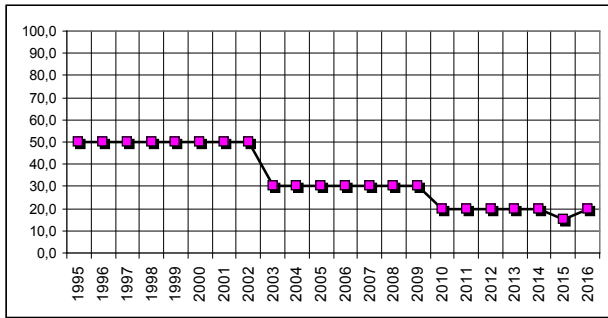


Рис. 4. Динаміка індексу інвестиційної свободи України, побудовано автором на основі [8]

- нерівність умов для іноземних і внутрішніх інвесторів;
- обмеження на інвестування в певні галузі;
- обмеження на право власності на землю, непрозора приватизація;
- обмеження на платежі, перекази і операції з капіталом;
- обмеження доступу до іноземної валюти;
- бюрократичні бар'єри;
- складність і суперечливість інвестиційного законодавства;
- конфіскація інвестицій без справедливої компенсації;
- слабкий правовий захист інтересів інвесторів у суді;
- корупція державної влади та судової системи.

За кожне з перелічених обмежень віднімається певна кількість балів з ідеальних 100 балів. Чим менше в країні обмежень, тим більш привабливою вона є для іноземних інвесторів. Перевагою індексу є простота його розрахунку. Він доволі правдиво відображає стан інвестиційного клімату в Україні. Водночас він не є самостійним індексом, а лише складовою індексу інвестиційної свободи, і характеризує стан економіки країни загалом, що є його недоліком.

Підбиваючи підсумки дослідження, слід зауважити, що індекс інвестиційної привабливості “міжнародний бізнес компас” розраховується міжнародною організацією і не враховує всіх реалій української економіки. Методика його розрахунку базується на оцінці трьох груп чинників: економічних, політичних, соціальних. За її оцінками, загальний рівень інвестиційної привабливості в Україні покращився завдяки покращенню стану економічних умов, незважаючи на погіршення політичних умов. Вважаємо, що до результатів означеної методики слід ставитися з обережністю.

Аналіз динаміки індексу інвестиційної привабливості ЕВА показує спад інвестиційної привабливості України. Але методика його розрахунку базується лише на думці бізнесменів і не використовує математичний апарат для оцінки. Тому ця методика є дещо спрощеною.

Методика визначення індексу фактичного залучення ПІІ передбачає оцінку динаміки інвестиційного клімату, базуючись на інформації про прямі іноземні інвестиції та ВВП. Вона оцінює стан інвестиційного клімату “постфактум”, і використовує лише показник прямих іноземних інвестицій, не враховуючи внутрішні інвестиції.

Методика визначення індексу інвестиційної свободи не є самостійною, вона є складовою індексу економічної свободи. Її результати окремо не оголошуються і не публікуються. Перевагою методики є простота розрахунку індексу інвестиційної свободи. Стан ідеального інвестиційного середовища приймається за 100 балів і від них віднімаються відповідні бали, які означають обмеження інвестиційної діяльності. Недоліком методики можна вважати відсутність вичерпної інформації щодо чіткого переліку інвестиційних обмежень.

Висновки та перспективи подальших досліджень. Підсумовуючи результати дослідження, можна зробити такі висновки.

З'ясовано, що на сьогодні відсутня загальноприйнята методика та індекси оцінювання інвестиційного клімату в Україні. Більшість методик базуються на використанні широкого спектра статистичних даних, а також урахуванні думок експертів, що містить високий рівень суб'єктивності. Питання оцінювання інвестиційного клімату в науковій літературі повною мірою не досліджено.

Проаналізовано методики розрахунку чотирьох індексів інвестиційної привабливості: 1) індексу інвестиційної привабливості “міжнародний бізнес компас” BDO; 2) індексу інвестиційної привабливості ЕВА; 3) індексу фактичного залучення прямих іноземних інвестицій UNCTAD; 4) індексу інвестиційної свободи Американського Фонду Спадщини.

Установлено, що хоча методики розрахунку зазначених індексів інвестиційної привабливості відрізняються між собою, проте детальний їх аналіз дав змогу зробити висновок, що в Україні за останні роки значно погіршився стан інвестиційного клімату. На жаль, сьогодні Україна має дуже непривабливий вигляд з позиції різних міжнародних рейтингів. Відповідно в очах іноземних інвесторів Україна є надто ризикованою країною.

У подальших дослідженнях планується оглянути інші індекси стану інвестиційного клімату, зокрема: індекс ведення бізнесу, індекс глобальної конкурен-

тоспроможності, індекс сприйняття корупції та інші, що сприятиме більш якісному і ґрунтовному дослідженню стану інвестиційного клімату в Україні.

Список використаних джерел

1. Коваль Н. В. Інвестиційна привабливість України в міжнародних рейтингових оцінках / Н. В. Коваль // Інвестиції: практика та досвід. – 2010. – № 17. – С. 3–10.
2. Пластун О. Л. Міжнародні інвестиційні рейтинги як засіб усунення інформаційної асиметрії на макроекономічному рівні / О. Л. Пластун, О. В. Дудкін // Маркетинг і менеджмент інновацій. – 2012. – № 3. – С. 191–198.
3. Сімонова М. В. Оцінка інвестиційної привабливості України на основі аналізу методик, розроблених провідними міжнародними організаціями / М. В. Сімонова // Вісн. Житом. держ. технолог. ун-ту. – Серія : Економічні науки. – 2012. – № 1 (59). – Ч. 2. – С. 283–287.
4. Федорчак О. В. Кредитні рейтинги як інструменти оцінки інвестиційного клімату / О. В. Федорчак // Проблеми розвитку публічного управління в Україні : матеріали наук.-практ. конф. за міжнар. участю (15 квіт. 2016 р., м. Львів). – Львів : ЛРІДУ НАДУ, 2016. – С. 19–22.
5. Шуба М. В. Україна в міжнародних рейтингах інвестиційної привабливості: аналіз поглядів світових агенцій та організацій / М. В. Шуба // Бізнес Інформ. – 2015. – № 9. – С. 135–139.
6. Ярошко О. З. Сучасна Україна у дзеркалі міжнародних рейтингів / О. З. Ярошко // Економічний часопис – XXI. – 2003. – № 6. – С. 16–21.
7. Harrison M. J. Can Corrupt Countries Attract Foreign Direct Investment? A Comparison Of FDI Inflows Between Corrupt And Non-Corrupt Countries / M. J. Harrison // International Business and Economics Research Journal. – 2003. – Vol. 2. – № 9. – P. 93–100.
8. Офіційний сайт Американського дослідного центру “Фонд спадщини” [Електронний ресурс]. – Режим доступу : <http://www.heritage.org/index/download>
9. Офіційний сайт Європейської Бізнес Асоціації [Електронний ресурс]. – Режим доступу : <http://www.eba.com.ua/uk/information-support/eba-news/item/33277-2015-12-28-1013>
10. Офіційний сайт Конференції ООН з торгівлі і розвитку ЮНКТАД [Електронний ресурс]. – Режим доступу : <http://unctadstat.unctad.org/wds/TableViewer/tableView.aspx>
11. Офіційний сайт Міжнародного валютного фонду [Електронний ресурс]. – Режим доступу : <http://www.imf.org/external/pubs/ft/weo/2015/02/weodata/index.aspx>
12. Офіційний сайт Міжнародної консалтингової компанії BDO [Електронний ресурс]. – Режим доступу : <http://www.bdo-ibc.com/index/global-comparison/overall-index>

References

1. Koval', N.V. (2010), “The investment attractiveness of Ukraine in the international ratings estimations”, *Investytsii: praktyka ta dosvid*, vol. 17, pp. 3–10.
2. Plastun, O.L. and Dudkin, O.V. (2012), “The international investment rating as instrument of removal of informative asymmetry on the macroeconomic level”, *Marketing i menedzhment innovatsij*, vol. 3, pp. 191–198.
3. Simonova, M.V. (2012), “The estimation of investment attractiveness of Ukraine based on analyze of methods which made by international organizations”, *Visnyk Zhytomyrs'koho derzhavnoho tekhnolohichnoho universytetu. Seriya: ekonomichni nauky*, vol. 1 (59), pp. 283–287.
4. Fedorchak, O.V. (2016), “The credit ratings as instruments of estimation of investment climate”, *Problemy rozvytku publichnoho upravlinnia v Ukraini* [The problems of development of public administration in Ukraine], *Materialy naukovo-praktychnoi konferentsii za mizhnarodnoiu uchastiu* [Proceedings of the scientific and practical conference with international participation], Lviv, Ukraine, 15 April 2016, pp.19–22.
5. Shuba, M.V. (2015), “Ukraine in the international rating of investment attractiveness : analysis of opinions of world agencies and organizations”, *Biznes Inform*, vol. 9, pp. 135–139.
6. Yaroshko, O.Z. (2003), “Modern Ukraine in the mirror of the international rating”, *Ekonomichnyj chasopys*, vol. 6, pp. 16–21.
7. Harrison, M.J. (2003). “Can Corrupt Countries Attract Foreign Direct Investment? A Comparison Of FDI Inflows Between Corrupt And Non-Corrupt Countries”, *International Business and Economics Research Journal*, vol. 2, no. 9, pp. 93–100.
8. The official website of the American Center of Researches The Heritage Foundation (2016), “2016 Index of Economic Freedom”, available at: <http://www.heritage.org/index/download> (Accessed 4 April 2016).
9. The official website of the European Business Association (2016), “Investment attractiveness index 2008-2015”, available at: <http://www.eba.com.ua/uk/information-support/eba-news/item/33277-2015-12-28-1013> (Accessed 4 April 2016).
10. The official website of the United Nations Conference on Trade and Development, UNCTAD (2016), “Foreign direct investment: Inward and outward flows and stock, annual, 1980-2014”, available at: <http://unctadstat.unctad.org/wds/TableViewer/tableView.aspx> (Accessed 4 April 2016).
11. The official website of the International Monetary Fund (2016), “Ukraine: Gross domestic product, current prices (U.S. dollars)”, available at: <http://www.imf.org/external/pubs/ft/weo/2015/02/weodata/index.aspx> (Accessed 4 April 2016).
12. The official website of the International Consulting Company BDO (2016), “BDO International Business Compass”, available at: <http://www.bdo-ibc.com/index/global-comparison/overall-index> (Accessed 4 April 2016).