

УДК 336.13

Неізнестна О. В.
Овчаренко К. В.Донецький національний університет економіки і торгівлі
імені Михайла Туган-БарановськогоРЕЙТИНГОВІ СИСТЕМИ ОЦІНЮВАННЯ ЯК ЧИННИК ВПЛИВУ
НА МІЖНАРОДНУ ІНВЕСТИЦІЙНУ ПОЗИЦІЮ УКРАЇНИ
ТА ОБСЯГИ ІНОЗЕМНИХ ІНВЕСТИЦІЙ У ВНУТРІШНЮ ЕКОНОМІКУ

У статті розкрито вплив рейтингових систем оцінювання країн на їх інвестиційну позицію та перспективи залучення іноземних інвестицій у внутрішню економіку. Здійснено оцінювання інвестиційної привабливості України за основними компонентами рейтингу Doing Business, на основі індексу інвестиційної привабливості (International Business Compass), на основі рейтингових оцінок міжнародних рейтингових агенцій. Окреслено низку реабілітаційних заходів щодо підвищення інвестиційної привабливості України. **Ключові слова:** міжнародна інвестиційна позиція, міжнародна ліквідність, іноземні інвестиції, інвестиційна привабливість, рейтингова система оцінювання.

Постановка проблеми. Україна завжди була активним учасником міжнародної інвестиційної діяльності та міжнародного ринку інвестицій, оскільки значну роль у створенні сприятливих умов розвитку національної економіки відіграють саме іноземні інвестиції. Залучення останніх дає можливість Україні отримати низку переваг, серед яких головною є поліпшення стану платіжного балансу. Та водночас поряд із перевагами є і потенційні загрози, такі як експлуатація сировинних ресурсів, можливе забруднення навколишнього природного середовища, підвищення рівня залежності країни від іноземного капіталу, зниження рівня конкурентоспроможності вітчизняних товаровиробників, трансфер капіталу за кордон та ін.

Аналіз останніх досліджень та публікацій. Розглядом різних аспектів оцінювання міжнародної інвестиційної позиції України займалися багато вітчизняних вчених-економістів, таких як О. Веклич, О. Залетов, Н. Кравчук, В. Лісовенко, С. Марченко та ін.

Виділення не вирішених раніше частин загальної проблеми. Високо оцінюючи внесок зазначених авторів у вирішення теоретичних і практичних проблем оцінювання інвестиційної позиції, зазначимо, що поруч з існуючими дослідженнями цієї проблематики є ціла низка аспектів, які вимагають додаткового висвітлення, зокрема питання значущості та можливого впливу експертних оцінок на підвищення інвестиційної привабливості, використання інструментів, здатних формувати і підтримувати інвестиційні переваги країни.

Метою статті є розкриття впливу рейтингових систем оцінювання країн на їх інвестиційну позицію та перспективи залучення іноземних інвестицій у внутрішню економіку.

Виклад основного матеріалу. Слід зазначити, що науковці та практики у своїх дослідженнях дотримуються закріпленого згідно з Керівництвом із платіжного балансу Міжнародного валютного фонду (5-е видання, 1993 р.) тлумачення інвестиційної позиції, а саме: міжнародна інвестиційна позиція – це статистичний звіт, який відображає всі нагромаджені зовнішні фінансові активи та пасиви країни – всі фінансові вимоги та зобов'язання резидентів країни щодо нерезидентів [1].

Якщо чиста міжнародна позиція країни позитивна, то країна є чистим кредитором щодо решти світу, а якщо вона негативна – то чистим боржником.

Дуже тісно пов'язані поняття міжнародної інвестиційної позиції та міжнародної ліквідності країни. Так, спільним є те, що показники «міжнародна

ліквідність» та «міжнародна інвестиційна позиція» відображають співвідношення між активами та зовнішніми зобов'язаннями країни. Але треба чітко розуміти, що насправді це різні системи макро-економічних даних, і головна відмінність полягає в тому, що міжнародна ліквідність країни – це її здатність виконувати свої міжнародні зобов'язання щодо погашення боргів. Згідно з методикою, прийнятою МВФ, термін «міжнародна ліквідність» відображає у доларовому еквіваленті міжнародні резерви та інші зовнішні вимоги і зобов'язання органів грошово-кредитного регулювання, а також зовнішні активи та зобов'язання депозитних банків країни. При цьому для визначення міжнародної ліквідності країни міжнародні резерви, зовнішні вимоги, а також зовнішні активи зіставляються з величиною зобов'язань.

Одним із головних компонентів міжнародної інвестиційної позиції країни є різного роду інвестиції у внутрішню економіку (прямі, портфельні, другорядні цінні папери та інші у вигляді кредитів, депозитів і ін.). Таким чином, на інвестиційну позицію з боку інших держав до країни-реципієнта передусім впливає її привабливість, яка формується на мезоекономічному рівні, тобто оцінка перспектив і можливостей галузей промисловості та регіонів, що полягає у забезпеченні найбільш високої ефективності використання інвестицій [2].

Згідно з останніми даними, у 2017 році індекс інвестиційної привабливості України досяг максимуму за останні шість років – 3,15 бала за 5-бальною шкалою. Таке рішення винесла Європейська Бізнес Асоціація після проведеного опитування серед керівників 142 найбільших міжнародних і українських компаній. При цьому торішній індекс у червні становив 2,88 бала. Останній раз позначка індексу перетнула кордон у 3 бали лише наприкінці 2011 року. Результати опитування показали, що негативні настрої бізнесменів не зникли, але ослабли. Серед позитивних змін респонденти виокремлюють відкритість державних даних, поступову дерегуляцію, помітний розвиток електронних сервісів, спрощення процедури отримання дозвільних документів на будівництво, мораторій на перевірки, послаблення валютного контролю, запровадження інституту приватних виконавців. Серед топ-пріоритетних проблем, які потребують особливої уваги з боку влади, бізнес назвав три незмінні позиції: боротьбу з корупцією, судову реформу та земельну реформу. Деякі учасники серед негативних факторів відзначили повільний темп реформ, завищені ставки кредитування бізнесу, конфлікт на Сході, бюрократію, контрабанду та тіньову економіку [3].

Також привабливість держав розраховується міжнародними організаціями та установами за різними ознаками шляхом складання рейтингової системи оцінок держави. Оцінка країн світу за цим показником характеризує інвестиційну привабливість країни і являється головним фактором для іноземних інвесторів.

На міжнародному фінансовому ринку діє понад 100 міжнародних рейтингових агенцій. Попри це, лише три з них мають найбільшу довіру серед інвесторів. До них належать: Standard&Poor's (S&P), Fitch Ratings (Fitch) і Moody's Investors Service (Moody's), які охоплюють понад 95% фінансового ринку у світі. За основні фактори, які визначають кредитний рейтинг, беруться такі фінансові показники, як рівень державного зовнішнього боргу, рівень зовнішньої ліквідності, сальдо платіжного балансу, рівень макроекономічної стабільності, показники економічного росту.

Таким чином, згідно з останніми новинами, станом на серпень місяць 2017 року Рейтингове агентство Moody's Investors Service вперше за майже два роки змінило суверенний рейтинг України. Він підвищений на один щабель – із Саа3 до Саа2. Прогноз змінено зі стабільного на позитивний. Оновлення суверенного рейтингу України до Саа2 засноване на таких ключових факторах, як кумулятивний вплив структурних реформ, які, якщо вони будуть стійкими, як очікується, поліпшать динаміку державного боргу; значне зміцнення позицій України на міжнародній арені.

Moody's також підвищило довгостроковий рейтинг емітентів в іноземній валюті з фінансування інфраструктурних проєктів (Finipro) з Саа3 до Саа2.

Слід згадати, що суверенний рейтинг України був підвищений востаннє на один щабель з Са до Саа3 в листопаді 2015 року після успішної реструктуризації українського державного боргу [4].

За даними Міністерства економічного розвитку і торгівлі України, протягом 2016 р. в економіку України надійшло 3,76 млрд. дол. прямих іноземних інвестицій. Третину з цих коштів вклали у виробничі підприємства, трохи менше третини – в установи фінансової та страхової сфери.

Національне законодавство в сфері регулюванні іноземних інвестицій декларує захист та сприяння іноземним інвестиціям, встановивши державні гарантії захисту іноземних інвестицій, звільнення іноземних інвесторів від сплати ввізного мита на товари, що ввозяться на митну територію України.

За даними Державної служби статистики України, за січень-березень 2016 р. Україна освоїла майже 51,2 млрд. грн. міжнародних інвестицій. До десятки основних країн-інвесторів, на які припадає 83,0% загального обсягу прямих інвестицій, увійшли Кіпр (11,7 млрд. дол.), Нідерланди (5,6 млрд. дол.), Німеччина (5,4 млрд. дол.), Росія (3,3 млрд. дол.), Австрія (2,4 млрд. дол.), Велика Британія (1,85 млрд. дол.), Віргінські острови (1,7 млрд. дол.), Франція (1,5 млрд. дол.), Швейцарія (1,3 млрд. дол.), Італія (972 млн. дол.) (рис. 1).

Світовий банк (World Bank, WB) опублікував чергову аналітичну доповідь «Ведення бізнесу в 2017 році» – 14-те видання серії в межах проєкту «Ведення бізнесу» (Doing Business), що випускається Світовим банком і Міжнародною фінансовою корпорацією (International Finance Corporation, IFC). У новому звіті наводиться рейтинг 190 країн світу за показником створення сприятливих умов для ведення бізнесу.

Рейтинг складається на підставі 10 індикаторів регулювання підприємницької діяльності, що

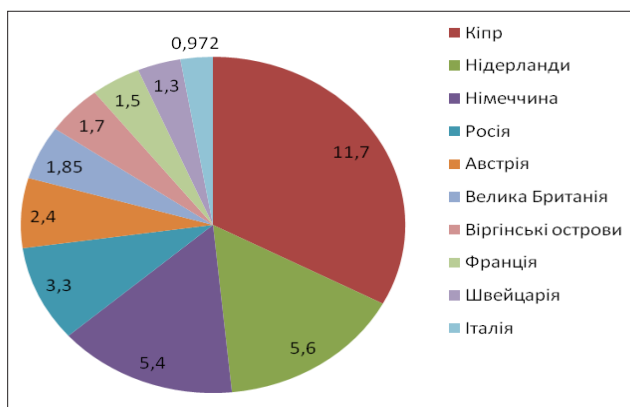


Рис. 1. Основні країни – інвестори станом на січень-березень 2016 року, млрд. грн.

Джерело: складено авторами на основі [5]

враховують час і вартість виконання підприємцем вимог держави.

Кожен індикатор має рівну вагу. При цьому не враховуються такі змінні, як макроекономічна політика, якість інфраструктури, кваліфікація робочої сили, коливання валютних курсів, думки інвесторів, безпека і рівень корупції.

Нинішнє дослідження проводилося протягом останнього року. Україна за минулий рік піднялася у рейтингу на 3 пункти, з 83-го до 80-го місця. За ступенем сприятливості умов для підприємницької діяльності країна займає місце між Сан-Маріно та Боснією і Герцеговиною. Детальніше позиції нашої держави можна переглянути на рис. 2.

За показником підключення до систем енергозабезпечення Україна зайняла 130 місце, що, зокрема, зумовлено необхідністю проходження 5 процедур, витрати часу на практичне проходження яких сягають одного року (281 день).

За показником міжнародної торгівлі Україна отримала в рейтингу 150-те місце та суттєво поступається Польщі (1-ше місце), Білорусі (30-те) та Молдові (34-те). За ним вимірюються часові та фінансові витрати (за винятком мит) під час проходження етапів, необхідних під час експорту чи імпорту товарів: на дотримання встановлених вимог до оформлення документів та на дотримання вимог прикордонного та митного контролю.

Під час оцінки часових та фінансових витрат на дотримання вимог прикордонного та митного контролю враховуються витрати на дотримання чинних в країні обов'язкових процедур і перевірок, що проводяться перед видачею дозволу на переміщення товару через кордон, а також урахуються витрати на обробку товару в порту чи на кордоні.

Найгірший рейтинговий показник України, як і торік, – вирішення проблем неплатоспроможності (150-те місце), яким досліджуються часові та фінансові витрати, а також кінцевий результат процесу вирішення питань неплатоспроможності підприємства.

Однак слід зазначити, що в поточному році автори дослідження змінили методологію, перерахувавши по ній і минулорічні показники. У результаті виявилось, що Україна займала в 2016 році не 83-те, а 81-ше місце, тому з урахуванням нових даних загальний рейтинг країни покращився лише на одну позицію (з 81-го до 80-го місця). За минулий рік Україна покращила умови ведення бізнесу лише за чотирма з десяти показників, що розглядаються в дослідженні [5].



Рис. 2. Позиції України за основними компонентами рейтингу Doing Business 2017 року

Джерело: складено авторами на основі [5]

Протилежну інформацію надає індекс інвестиційної привабливості (International Business Compass), який розраховує міжнародна консалтингова мережа BDO. Згідно з індексом інвестиційної привабливості, Україна в 2015 р. посіла 89-те місце зі 174 країн (у 2014 р. – 109-те місце), а вже в новому випуску станом на 2016 р. вона посіла 130-те місце серед 174 країн. Такі результати насамперед зумовлені політичною кризою і подіями в східній частині країни, які авторитетна німецька аналітика, на жаль, розглядає як громадянську війну.

Доцільно дослідити динаміку змін у величині інвестиційної позиції та обсягах прямих інвестицій в Україну у світлі покращення рейтингів України.

Таблиця 1
Величина інвестиційної позиції та обсяги прямих інвестицій в Україну за 2012–2016 рр., млн. дол. США

Період	Чиста інвестиційна позиція	Обсяги прямих інвестицій
Станом на 01.01.2013 р.	-51173	142 213
Станом на 01.01.2014 р.	-66905	136 390
Станом на 01.01.2015 р.	-53537	120 763
Станом на 01.01.2016 р.	-39024	123 407
Станом на 01.01.2017 р.	-38129	120 557

Джерело: складено авторами на основі [7]

Як свідчать дані таблиці 1, загалом показник чистої інвестиційної позиції має від'ємне значення, і це свідчить про те, що Україна є чистим боржником перед зовнішнім світом. Та все ж за останні роки спостерігається деяке поліпшення щодо перевищення зобов'язань над активами, на що вказує щорічне покращення чистої міжнародної позиції. Доцільно звернути увагу відповідно на значення прямих інвестицій за аналогічні періоди. Слід звернути увагу, що різке падіння інтересу серед закордонних інвесторів до інвестицій в Україну відбулося саме у 2014 р., і таке становище залишається і натеper. Причиною такого різкого негативного зменшення припливу іноземних валютних коштів передусім є події 2014 р., які спричинили фінансову і політичну кризу, від якої держава не може оговтатись і дотепер.

Ми можемо стверджувати, що навіть зростання в рейтингу Doing Business не впливає на інвести-

ційну привабливість України. Звичайно, можна стверджувати, що Україна має великі не лише ресурсні запаси, а й технічні, наукові і географічні дані, з розвитком яких можна отримати величезні прибутки. Але ж насамперед іноземні інвестори звертають увагу на економічну і політичну стабільність країни-реципієнта, адже отримання власних вигод являється основною причиною вкладання грошових ресурсів іноземних інвесторів, і кожен інвестор хоче бути впевненим, що його бізнес не буде втрачено внаслідок рейдерського захоплення чи буде залежати від обсягів корупції.

Задля спрощення порядку залучення іноземних інвестицій та сприяння відновленню економіки держави, наближення законодавства України до стандартів Європейського Союзу Президент України П. Порошенко підписав Закон «Про внесення змін до деяких законодавчих актів України щодо скасування обов'язковості державної реєстрації іноземних інвестицій» (№ 1390-VIII від 30.05.2016 р.), який скасовує обов'язкову державну реєстрацію іноземних інвестицій і спрощує їх залучення в Україну.

Новий Закон впроваджує заявницький принцип державного обліку інвестицій, згідно з яким подання статистичної звітності про здійснення іноземних інвестицій буде здійснюватися підприємствами з іноземними інвестиціями та установами банку. Всі привілеї та переваги, які існують на підставі чинного законодавства та міжнародних договорів України, в тому числі звільнення від митного збору за внески майном до статутного капіталу компанії, будуть однаково застосовуватися до всіх іноземних інвестицій.

Більшість експертів, фахівців, юристів вважають, що скасування державної реєстрації іноземних інвестицій позитивно позначиться на підвищенні позиції України у рейтингу Doing Business та індексу інвестиційної привабливості (International Business Compass), а також приведе до зростання прямих інвестицій в Україну (у рейтингу Світового банку «Doing Business 2015» Україна за показником легкості ведення бізнесу займала 96-те місце серед 189 країн світу (у 2014 р. – 112-те місце) [6].

Загалом Україна є привабливою країною для іноземних інвесторів, це зумовлено наявністю ресурсного потенціалу, культурною спорідненістю з іншими європейськими країнами, високим рівнем освіти населення і належною професійною підготов-

кою. Однак попри всі плюси необхідно сказати, що для неї характерною є потенційна можливість невиконання боргових зобов'язань. Своєчасне погашення (обслуговування) кредитів залежить від сприятливих комерційних, фінансових та економічних умов. У кризових умовах довіра до міжнародних рейтингів у світовій економіці знижується, оскільки стає неможливо об'єктивно спрогнозувати майбутній розвиток та зміни у суб'єктів господарювання. У перспективі необхідно активізувати співпрацю між Україною та міжнародними організаціями, які здійснюють аналіз та оцінюють рівень інвестиційної привабливості за різними факторами, з метою вдосконалення такої оцінки та підвищення її об'єктивності.

Тому для того, щоб змінити тенденцію погіршення інвестиційної привабливості нашої держави, необхідно першочергово виконати низку реформ, які б забезпечили зростання ВВП не менше ніж 10–15% на рік. Але це неможливо, доки процвітає тіньова економіка і не сформовано середовище, яке сприятиме процвітанню не лише крупного бізнесу,

але й малого і середнього. Виникає необхідність здійснити низку реабілітаційних заходів, а саме:

- сформувати національні ринкові інститути, необхідні для підтримки експорту (наприклад, Банк Розвитку);
- розробити та чітко дотримуватися стратегії розвитку у сфері ефективної інвестиційної політики;
- запровадити форми звітності міжнародного зразку як інструмент мови спілкування з іноземними інвесторами;
- забезпечити доступне кредитування бізнесу;
- забезпечити зрозумілу та привабливу систему оподаткування, та ін.

Висновки і пропозиції. Отже, на основі проведеного дослідження можна дійти висновку, що Україні задля посилення інвестиційної привабливості необхідно не лише робити акцент на покращення та укріплення позицій у міжнародних рейтингах, але і посилити критерії, які цікавлять потенційних інвесторів. Саме в розвитку цього напрямку автори вбачають свої подальші дослідження.

Список використаних джерел:

1. Державна служба статистики. Офіційна сторінка. URL: https://ukrstat.org/uk/imf/meta/IIP_Dissemin_notes-ukr.html.
2. Швердіна О.В. Інвестиційна політика України як об'єкт державної економічної політики / О.В. Швердіна. URL: <http://ifs.kbuapa.kharkov.ua/e-book/putp/2012-4/doc/2/08.pdf>.
3. Макеєв В. Чому зростає інвестиційна привабливість України – експерти / В. Макеєв. URL: <http://biz.nv.ua/ukr/publications/chomu-zrostaє-investitsijna-privablivist-ukrajini-eksperti-1594579.html>.
4. Moody's повысило рейтинг Украины. URL: https://lb.ua/economics/2017/08/26/374853_moody's_povisilo_reyting_ukraini_.html.
5. Doing Business. URL: <http://www.doingbusiness.org/~media/wbg/doingbusiness/documents/profiles/country/ukr.pdf>.
6. Беззуб І. Іноземні інвестиції в українській економіці / І. Беззуб. URL: http://nbuviap.gov.ua/index.php?option=com_content&view=article&id=2240:inozemni-investitsiji-v-ukrajinskij-ekonomitsi&catid=8&Itemid=350.
7. Звіт НБУ з Міжнародної інвестиційної позиції за 1 півріччя 2017 року. URL: <https://bank.gov.ua/doccatalog/document?id=19208377>.

Неизвестная Е. В.

Овчаренко Е. В.

Донецкий национальный университет экономики и торговли имени Михаила Туган-Барановского

РЕЙТИНГОВЫЕ СИСТЕМЫ ОЦЕНИВАНИЯ КАК ФАКТОР ВЛИЯНИЯ НА МЕЖДУНАРОДНУЮ ИНВЕСТИЦИОННУЮ ПОЗИЦИЮ УКРАИНЫ И ОБЪЕМЫ ИНОСТРАННЫХ ИНВЕСТИЦИЙ ВО ВНУТРЕННЮЮ ЭКОНОМИКУ

Резюме

В статье раскрыто влияние рейтинговых систем оценивания стран на их инвестиционную позицию и перспективы привлечения иностранных инвестиций во внутреннюю экономику. Осуществлено оценивание инвестиционной привлекательности Украины по основным компонентам рейтинга Doing Business, на основе индекса инвестиционной привлекательности (International Business Compass), на основе рейтинговых оценок международных рейтинговых агентств. Выделен ряд реабилитационных мероприятий по повышению инвестиционной привлекательности Украины.

Ключевые слова: международная инвестиционная позиция, международная ликвидность, иностранные инвестиции, инвестиционная привлекательность, рейтинговая система оценивания.

Nieizviestna O. V.

Ovcharenko K. V.

Donetsk National University of Economy and Trade named after M. Tugan-Baranovsky

THE RATING SYSTEMS OF ASSESSMENT AS A FACTOR OF INFLUENCING THE INTERNATIONAL INVESTMENT POSITION OF UKRAINE AND THE AMOUNTS OF FOREIGN INVESTMENTS IN THE DOMESTIC ECONOMY

Summary

The article describes the influence of rating systems of countries' evaluation as to their investment position and the prospects of attracting the foreign investments into the domestic economy. The investment attractiveness of Ukraine is assessed based on the main components of the Doing Business ratings, on the basis of the International Business Compass index as well as on the basis of the ratings of the international rating agencies. A number of rehabilitation measures aimed at increasing the investment attractiveness of Ukraine has been outlined.

Key words: international investment position, international liquidity, foreign investments, investment attractiveness, rating system of evaluation.