

УДК 339.727.22

Чичкало-Кондрацька І.Б.,
д.е.н., професор, завідувач кафедри міжнародної економіки та маркетингу
Буряк А.А.,
асистент кафедри міжнародної економіки та маркетингу
Полтавський національний технічний університет імені Юрія Кондратюка

ПОЗИЦІОНУВАННЯ РЕГІОНІВ УКРАЇНИ У ВІТЧИЗНЯНИХ ТА МІЖНАРОДНИХ РЕЙТИНГАХ ІНВЕСТИЦІЙНОЇ ПРИВАБЛИВОСТІ

Анотація. У статті досліджено методики оцінювання інвестиційної привабливості регіону найбільш авторитетних й поширених вітчизняних та міжнародних рейтингових організацій, зокрема Fitch Ratings, Standard & Poor's, Rating and Investment Information, Inc. та Moody's Investors Service; на основі здійснення критичного аналізу визначено певні їх недоліки. Виявлено основні фактори, які негативно впливають на динаміку індексів інвестиційної привабливості регіонів України. Проаналізовано довгострокові кредитні рейтинги, які оцінюють здатність емітента своєчасно виконувати свої боргові зобов'язання, надано їх порівняльну характеристику. Здійснено аналіз кредитних рейтингів України за оцінками міжнародних агентств, а також порівняння рейтингових позицій України з країнами світу за показниками індексу легкості ведення бізнесу у 2016 р.

Ключові слова: прямі іноземні інвестиції, регіон, інвестиційна привабливість, кредитний рейтинг, рейтинг інвестиційної привабливості.

UDC 339.727.22

Chychkalo-Kondratska I.B.,
D.Sc. (Economics), Professor,
Head of the Department of International Economics and Marketing
Buriak A.A.,
Assistant Lecturer of the Department of International Economics and Marketing
Poltava National Technical Yuri Kondratyuk University

POSITIONING OF THE UKRAINE'S REGIONS IN NATIONAL AND INTERNATIONAL RATINGS OF INVESTMENT ATTRACTIVENESS

Abstract. The authors investigate methods of evaluation the investment attractiveness of the region by most authoritative and widespread national and international rating organizations, including Fitch Ratings Standard & Poor's, Rating and Investment Information, Inc., Moody's Investors Service; identified their weaknesses through the implementation of critical analysis. The basic factors affecting the dynamics of the index of investment attractiveness of Ukraine's regions are exposed. The long-term credit ratings that assess the ability of the issuer timely fulfill its debt obligations are analyzed, given their comparative characteristics. The credit ratings of Ukraine, estimated by international agencies as well as rating comparison positions Ukraine with the countries of the world in terms of Doing Business – 2016 are analyzed.

Keywords: foreign direct investment; region; investment attractiveness, credit rating, the rating of investment attractiveness.

Вступ. Ефективність регіональної інвестиційної політики залежить від стану ділового клімату, який впливає на інтенсивність інвестиційного процесу, обсяги прямих іноземних інвестицій та визначає інвестиційну привабливість регіонів. Рейтинг інвестиційної привабливості – це оцінка цілого комплексу характеристик регіону, які мають значний вплив на рішення іноземного інвестора. При цьому, оцінювання інвестором того чи іншого регіону – це фактично його очікування отримати дохід за умови прийняттого рівня ризику. В наш час значна кількість світових експертів та державних діячів свідомо або несвідомо говорять про інвестиційну привабливість регіону лише з формально-описових позицій. Унаслідок цього, у світі утворився ряд міжнародних рейтингів, індексів країн, їх регіонів за показниками інвестиційної привабливості.

Рейтингування регіонів України за показником інвестиційної привабливості останнім часом все більше перебуває в полі зору науковців та практиків. Дослідження позицій України у різноманітних міжнародних рейтингах здійснювали такі вчені, як А. Арсененко [7], С. Гармаш [8], О. Костюк [10], Н. Писаренко [13], Є. Тихомирова [18], А. Тищенко [19] та ін. Разом з тим, необхідно проаналізувати найавторитетніші вітчизняні та міжнародні рейтинги інвестиційної привабливості, розглянути ключові положення рейтингових методик, здійснити їх критичний аналіз, а також визначити місце регіонів України у кожному із наведених рейтингів з метою надання пропозицій щодо удосконалення регіональної інвестиційної політики.

Основний матеріал і результати. В Україні на державному рівні діагностика інвестиційної привабливості підприємств здійснюється Агентством з питань запобігання банкрутству підприємств та організацій за Методикою інтегральної оцінки інвестиційної привабливості підприємств та організацій, затвердженою наказом Агентства з питань запобігання банкрутству підприємств та організацій від 23.02.1998 р. № 22 [12].

Основою даної методики є фінансова оцінка підприємств, що передбачає розрахунок понад 40 відповідних показників за різними напрямками господарської діяльності підприємства, що забезпечує достатньо об'єктивне бачення фінансової ситуації на підприємстві, в яке передбачається вкласти інвестиції. Суб'єктивізм, який супроводжує будь-яку оцінку, особливо при визначенні вагомості показників, практично усувається внаслідок можливості проведення контрольних оперативних розрахунків по декількох підприємствах на підставі розробленого до цього методу програмного комплексу із застосуванням інформаційних технологій.

Обмеженість використання даної методики полягає в тому, що окремо взяте підприємство, незалежно від його підпорядкованості або інвестиційної непривабливості цілого регіону, може бути інвестиційно привабливим, так як, згідно цього методичного підходу для іноземного інвестора не має значення рівень розвитку регіону, в якому розташований об'єкт інвестування, а також його минулі зв'язки з партнерами. Даний підхід є недоцільним в умовах воєнних дій у східних регіонах України, анексії АР Крим та російської агресії.

Згідно із методичним підходом, запропонованим Державною службою статистики України, інвестиційну привабливість регіону пропонується оцінювати за такими показниками:

- 1) інвестиції в основний капітал, у розрахунку на одну особу середньорічної чисельності наявного населення, грн.;
- 2) інвестиції у житлове будівництво, у розрахунку на одну особу середньорічної чисельності наявного населення, грн.;
- 3) обсяг прямих іноземних інвестицій, у розрахунку на одну особу чисельності наявного населення на кінець року, дол. США;

4) зміна обсягу прямих іноземних інвестицій, у розрахунку на одну особу середньорічної чисельності наявного населення, дол. США.

Непрямою характеристикою інвестиційної привабливості регіону є показники, що визначають розвиток транспортної мережі регіону та зовнішньоекономічної діяльності:

1) щільність автомобільних доріг загального користування з твердим покриттям, км на 1000 кв. км території;

2) обсяг експорту товарів, в розрахунку на одну особу середньорічної чисельності наявного населення регіону, дол. США. [15].

Певним недоліком даної методики є використання обмеженої кількості показників рівня інвестиційної привабливості. Це пов'язано, насамперед з тим, що інвестиційна привабливість є лише одним із складових набору показників розрахунку інтегральних регіональних індексів економічного розвитку.

Інститутом економічних досліджень та політичних консультацій у партнерстві з Київським міжнародним інститутом соціології (на замовлення ліквідованого у 2015 р. Державного агентства з інвестицій та управління національними проектами України) розраховувався індекс інвестиційної привабливості регіонів на основі «жорстких» та «м'яких» факторів. Група «жорстких» факторів описується легко вимірюваними статистичними індикаторами. Важливість і ступінь впливу цих факторів на прийняття інвестиційних рішень є різними для інвесторів в залежності від напрямків їх діяльності. До цієї групи факторів належать: географічне розташування області та її площа; природні ресурси; робоча сила; R&D потенціал; розмір ринку, споживчий сектор та бізнес-сегмент, а також інфраструктура. «М'які» фактори важко піддаються об'єктивній статистичній оцінці, ступінь впливу чинників на прийняття інвестиційних рішень визначається за допомогою опитувань (використання методів статистики). До групи м'яких факторів належать такі підгрупи: діловий клімат; правила та процедури; успішний досвід реалізації інвестиційних проектів; відкритість влади та діловий оптимізм.

За даною методикою методом Min-Max створюється узгоджена система нормалізованих показників, що характеризує інвестиційну привабливість та визначається вага кожного показника, на основі результатів опитувань інвесторів. Методом геометричного агрегування отримується композитний індекс інвестиційної привабливості областей, який складається з двох індексів інвестиційної привабливості за групами факторів («жорстких» та «м'яких»), які, в свою чергу, складаються з індексів привабливості з кожним окремим фактором в межах відповідної групи. Розподіл регіонів за «жорсткими» та «м'якими» факторами у 2014 р. проведений Інститутом економічних досліджень та політичних консультацій зображено на рис. 1.

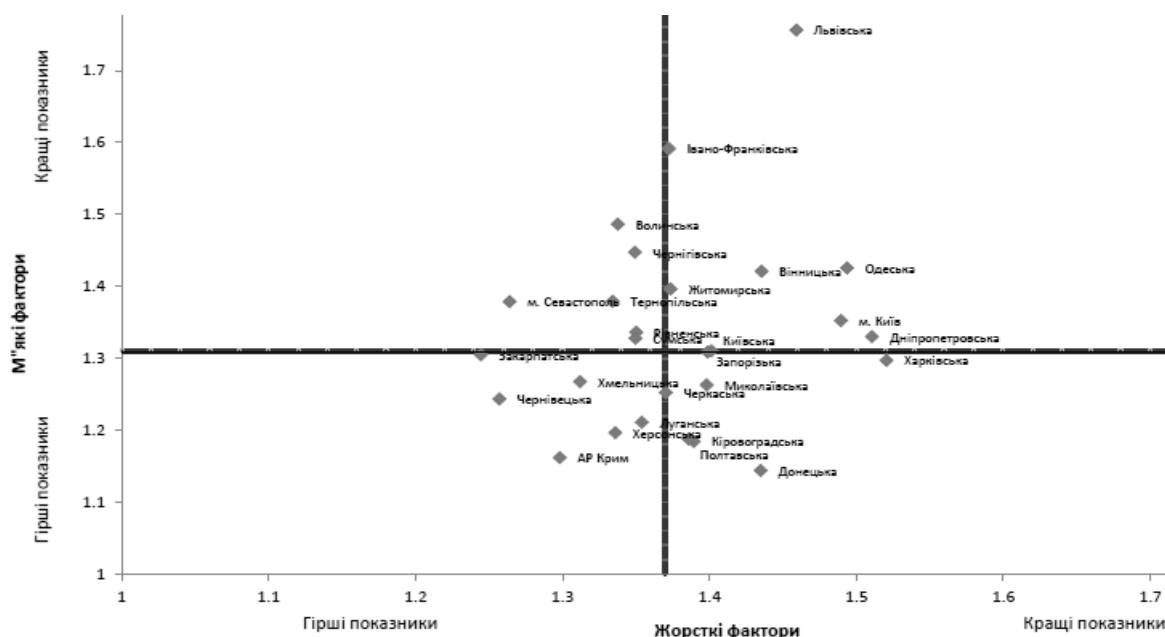


Рисунок 1 – Розподіл регіонів України за рівнем інвестиційної привабливості у 2014 р., відповідно до методики Інституту економічних досліджень та політичних консультацій

Джерело:[17]

Але слід зазначити, що даний методичний підхід передбачає подібність показників, що використовуються для розрахунку, із показниками, що використовуються Фондом ефективного управління та Світовим економічним форумом при обчисленні індексу конкурентоспроможності регіонів України.

Європейська Бізнес Асоціація (ЄБА) в Україні, основною метою діяльності якої є налагодження стосунків європейського бізнесу з представниками влади в Україні щодо створення сприятливих умов ведення бізнесу та залучення ПІІ, щоквартально за допомогою шкали Лайкерта, розраховує індекс інвестиційної привабливості на основі опитування серед членських компаній. Опитування включає 5 питань:

- 1) Що Ви думаєте про поточний інвестиційний клімат?
- 2) чи змінився він у порівнянні з попереднім кварталом?
- 3) Які Ваші прогнози, як зміниться інвестиційний клімат наступного кварталу?
- 4) Чи вигідно буде інвестувати в Україну наступні 3 місяці?
- 5) Які зміни в Вашій галузі Ви очікуєте найближчого кварталу?

Відповідно до опитування ЄБА, податковий тиск, корупція та відсутність динаміки у впровадженні реформ – незмінно впродовж 2015 р. займають перші сходинки у рейтингу основних бар'єрів для бізнес-спільноти. Дослідження демонструє, що переважна більшість бізнесменів (80%) незадоволені поточним станом інвестиційного клімату в Україні, зокрема відсутністю судової реформи, низькою ефективністю боротьби з корупцією, дестабілізацією фінансового ринку, відсутністю прогресу у відшкодуванні ПДВ та зрушень у питанні земельної реформи. Показник індексу у 2015 р. (2,57 за 5-бальною шкалою) залишається у негативній площині та є нижчим за 3 бали (нейтральне значення індексу). Динаміка індексу інвестиційної привабливості за 2008-2015 рр., розрахованого ЄБА зображена на рис. 2.

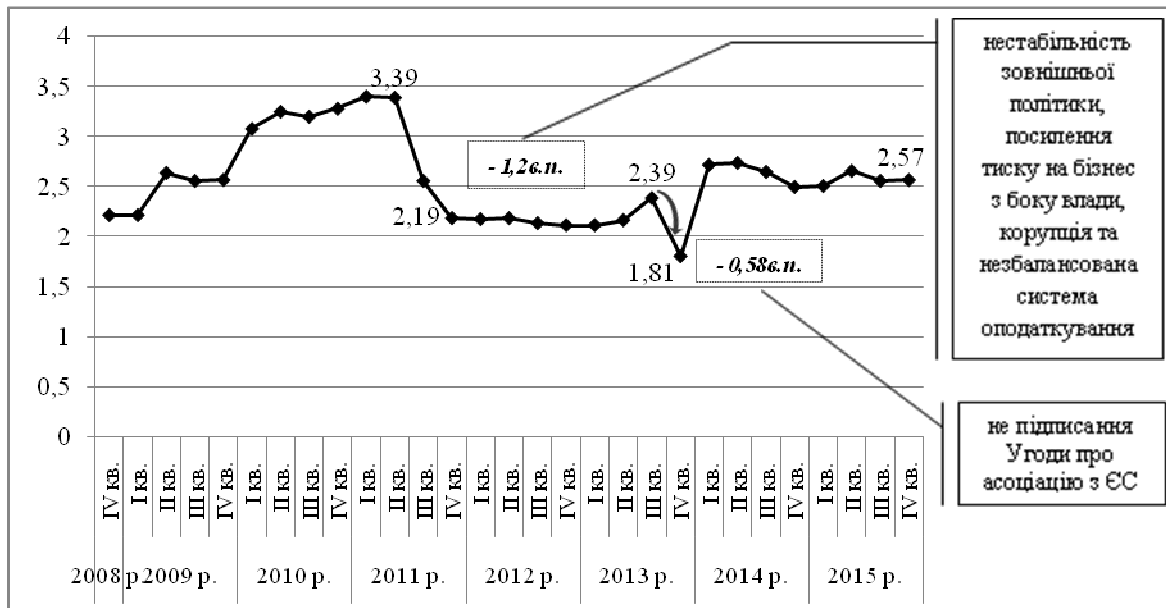


Рисунок 2 – Динаміка індексу інвестиційної привабливості за 2008-2015 рр. за методикою Європейської Бізнес Асоціації

Джерело: складено авторами за даними [9] та власними розрахунками

На думку авторів, індекс інвестиційної привабливості ЄБА є дещо суб'єктивним індексом, що являє собою середнє арифметичне 5-ти відповідей-оцінок керівників компаній-членів ЄБА. Та не дивлячись на це, даний індекс є одним із вагомих показників, що дозволяє виявити реакцію інвесторів на зміни в інвестиційному середовищі, ефективність боротьби з корупцією, прогрес у судовій чи земельній реформах, стабілізацію фінансового ринку та привабливість ділового клімату, що безпосередньо впливає на прийняття рішення щодо інвестування та розповсюдження інформації серед потенційних інвесторів.

Міжнародні макроекономічні рейтинги – важливе джерело інформації, зокрема для ТНК, що допомагають визначити найприбутковіші активи на міжнародному ринку інвестицій. Найбільш авторитетними й поширеними серед міжнародних рейтингових методик оцінювання інвестиційної привабливості є: FitchRatings, Standard&Poor's, RatingandInvestmentInformation, Inc. таMoody'sInvestorsService. Так, Fitch Ratings розраховує й оцінює ризики інвестування у короткотерміновій та довготерміновій перспективах в іноземній та національній валюті за стандартизованою шкалою (табл. 1).

Таблиця 1 – Рейтингова шкала «Fitch Ratings» для оцінювання ризиків інвестування

<i>Рейтингова шкала для довготермінових рейтингів</i>	
AAA	Найвищий рівень кредитоспроможності.
AA	Дуже висока кредитоспроможність.
A	Висока кредитоспроможність.
BBB	Хороша кредитоспроможність.
<i>Спекулятивні рейтинги</i>	
BB	Існує можливість розвитку кредитних ризиків.
B	Наявність значних кредитних ризиків.
CCC	Можливий дефолт.
CC	Ймовірний дефолт.

C	Дефолт неминучий.
RD	Емітент не провів своєчасні платежі. Частковий дефолт.
D	Дефолт.
Рейтингова шкала для короткотермінових рейтингів	
F1	Найвищий рівень кредитоспроможності.
F2	Висока кредитоспроможність.
F3	Адекватна кредитоспроможність.
Спекулятивні рейтинги	
B	Мінімальна спроможність проводити своєчасні платежі за фінансовими зобов'язаннями.
C	Високий ризик дефолту.
RD	Частковий дефолт.
D	Дефолт за всіма фінансовими зобов'язаннями.

Джерело: складено авторами за даними [2]

Довгострокові кредитні рейтинги Standard & Poor's оцінюють здатність емітента своєчасно виконувати свої боргові зобов'язання. Рейтингова шкала Standard & Poor's наведена у табл. 2.

Таблиця 2 – Рейтингова шкала «Standard & Poor's» для оцінювання кредитоспроможності емітентів і боргових зобов'язань

Інвестиційна категорія	
AAA	Дуже висока здатність виконувати фінансові зобов'язання.
AA	Висока здатність виконувати фінансові зобов'язання.
A	Помірно висока здатність виконувати фінансові зобов'язання, однак більша чутливість до впливу несприятливої економічної кон'юнктури та інших негативних змін у зовнішньому середовищі.
BVV	Достатня здатність виконувати фінансові зобов'язання, однак більш висока чутливість до впливу несприятливої економічної кон'юнктури.
BVV-	Найнижчий рейтинг у категорії, яку учасники ринку визначають як «інвестиційну».
Спекулятивна категорія	
BV+	Найвищий рейтинг в категорії, яку учасники ринку визначають як «неінвестиційну».
BV	Порівняно невисока схильність до ризиків у короткостроковій перспективі, однак більш висока чутливість до впливу несприятливих змін у діловій, фінансовій та економічній сферах.
B	Більш висока схильність до ризиків в умовах несприятливої ділової, фінансової та економічної кон'юнктури, хоча є можливість виконання фінансових зобов'язань.
CCC	Висока схильність до ризиків; фінансові зобов'язання можуть бути виконані тільки при наявності сприятливої ділової, фінансової та економічної кон'юнктури.
CC	Дуже висока схильність до ризиків; дефолту немає, але він більш ніж ймовірний.
C	Ризик неплатоспроможності дуже високий; остаточний рівень відшкодування боргу буде нижчим, ніж за борговими зобов'язаннями.
D	Дефолт за фінансовими зобов'язаннями; порушення процедури банкрутства

Джерело: складено авторами за даними [6]

Rating and Investment Information, Inc. визначає платоспроможність та рівень стабільності емітента для інвесторів, здебільшого азійського регіону. Методика оцінювання базується на аналізі як операційних, так і фінансових ризиків емітента (рівень рентабельності, ризик ліквідності, ризик рефінансування та ін.) [5]. Moody's Investors Service також оцінює кредитний рейтинг позичальників за стандартизованою шкалою. Порівняльні значення кредитних рейтингів вищезгаданих найвпливовіших міжнародних агентств наведено у табл. 3.

Таблиця 3 – Порівняльні значення кредитних рейтингів найвпливовіших міжнародних агентств

Загальне значення рейтингу	Moody's Investors Service	Standard & Poor's	Fitch Ratings	Rating and Investment Information, Inc.
Висока здатність виконувати фінансові зобов'язання.	Aaa	AAA	AAA	AAA
	Aa	AA	AA	AA
	A	A	A	A
Достатня здатність виконувати фінансові зобов'язання, однак більш висока чутливість до впливу несприятливої економічної кон'юнктури.	Baa	BBB	BBB	BBB
	Ba	BB	BB	BB
	B	B	B	B
Висока схильність до ризиків; фінансові зобов'язання можуть бути виконані тільки при наявності сприятливої ділової, фінансової та економічної кон'юнктури.	Ca	CCC	CCC	CCC
	C	CC	CC	CC
Дефолт за фінансовими зобов'язаннями	-	SD	DDD	-
	-	D	DD	-
	-	-	D	-

Джерело: складено авторами за матеріалами [2, 6, 20]

Методологія, якою користуються міжнародні агентства при визнанні рейтингу тієї чи іншої країни, складається з двох головних компонентів: політичного та економічного ризиків. Перший елемент стосується готовності держави виконувати свої боргові зобов'язання і залежить від стабільності таких факторів, як політична система, соціальне середовище, міжнародні відносини. Економічний ризик характеризує можливість країни виконувати свої боргові зобов'язання і залежить від таких факторів, як зовнішнє фінансове становище, гнучкість платіжного балансу, структура економіки і темпи її приросту, управління економікою та ін.

Для регіонів України головним фактором при прийнятті рішення щодо суверенного кредитного рейтингу є політичний ризик, який визначається як ступінь стабільності політичної системи, соціальної атмосфери і міжнародних відносин [20]. Аналізуючи динаміку рейтингів України (табл. 4), варто зазначити, що починаючи з 2015 р. міжнародне агентство «Fitch Ratings» підтвердило довгострокові рейтинги дефолту в національній валюті та поетапно, протягом року, понижувало як довгостроковий, так і короткостроковий рейтинги в іноземній валюті до рівня «часткового дефолту».

Таблиця 4 – Динаміка кредитних рейтингів України за оцінками міжнародних агентств у 2015 р.

Рейтингове агентство	Рейтинг боргових зобов'язань в іноземній валюті		Рейтинг боргових зобов'язань в національній валюті		Прогноз	Дата рейтингової дії
	Довгострокові зобов'язання	Короткострокові зобов'язання	Довгострокові зобов'язання	Короткострокові зобов'язання		
FitchRatings	CCC	C	CCC	-	-	18.11.2015 р. – підвищено рейтинг
	RD	RD	CCC	-	-	06.10.2015 р. – понижено рейтинг
Standard & Poor's	B-/D	B	B-	B	стабільний	11.12.2015 р. – підтверджено рейтинг та прогноз
	B-	B	B-	B	стабільний	19.10.2015 р. – підвищено рейтинг та встановлено прогноз
Rating and Investment Information, Inc.	CC	-	-	-	перегляд з можливим пониженням	08.04.2015 р. – понижено рейтинг та змінено прогноз з можливим пониженням
Moody's Investors Service	CAA3/CA	-	CAA3	-	стабільний	19.11.2015 р. – підвищено рейтинг та змінено прогноз
	CA	-	CA	-	негативний	24.03.2015 р. – понижено рейтинг із збереженням прогнозу

Джерело: складено авторами за даними [11]

А от «Moody's Investors Service», навпаки, не дивлячись на зниження суверенного рейтингу України та підтвердження негативного прогнозу на початку 2015 р., до кінця року підвищило рейтинг та змінило прогноз.

У свою чергу, агентство «Rating and Investment Information, Inc.» у досліджуваному періоді знизило рейтинг зобов'язань України в іноземній валюті та змінило прогноз у бік його подальшого зниження.

У зв'язку із початком реструктуризації державного та гарантованого державою боргу, часткового списання та тимчасового зупинення платежів з його погашення та обслуговування [16], міжнародне рейтингове агентство «Standard & Poor's» понизило довгостроковий та короткостроковий суверенні рейтинги України в іноземній валюті. Але вже до кінця року, в результаті завершення процедури реструктуризації, підвищило довгостроковий та короткостроковий рейтинги як в іноземній, так і в національній валютах.

Слід пам'ятати, що для рейтингових методик найвідоміших міжнародних агентств характерна відносна незалежність, а також певний суб'єктивність і неточність оцінок, що в деяких випадках викликає сумніви. Крім того, вищезгадані рейтинги є лише системою умовних показників оцінки можливості і готовності уряду країни погашати випущені боргові зобов'язання в національній та іноземних валютах відповідно до умов їх випуску.

До найбільш відомих методик глобального рівня належить методика Конференції ООН з торгівлі та розвитку (ЮНКТАД), що застосовується для оцінки інвестиційної привабливості країн світу на основі рейтингів за показниками індексу реальної динаміки ПІІ та індексу потенціалу залучення ПІІ. Індекс реальної динаміки ПІІ [3] дозволяє упорядкувати країни залежно від отриманих ними іноземних інвестицій з урахуванням показників розвитку економіки і розраховується як співвідношення між часткою країни в глобальному потоці ПІІ та її часткою в глобальному обсязі ВВП:

$$I_{rd_i} = \frac{FDI_i / FDI_w}{GDP_i / GDP_w} \quad (1)$$

де I_{rd_i} – індекс реальної динаміки залучення ПІІ і-країни;

FDI_i – обсяг залучених ПІІ в і-країні;

FDI_w – обсяг залучених ПІІ у світі;

GDP_i – ВВП і-країни;

GDP_w – світовий ВВП.

Якщо частка країни у глобальному залученні іноземних інвестицій відповідає частці країни в глобальному ВВП, індекс реальної динаміки дорівнює одиниці. Значення індексу більше одиниці свідчить про те, що частка ПІІ в країні перевищує показники економіки, а при значенні індексу менше одиниці – навпаки. Негативний показник свідчить про відсутність інвестицій з боку іноземних інвесторів в період дослідження.

Індекс потенціалу залучення ПІІ [4] ґрунтується на стандартизованих значеннях розмаху варіацій окремих факторів, серед яких: темпи зростання ВВП країни; величина ВВП на душу населення; частка експорту країни у її ВВП; кількість телефонних ліній на 1000 жителів країни; величини комерційного енерговикористання на душу населення; частка витрат на науково-дослідні та дослідно-конструкторські розробки в

структурі ВВП; частка студентів ВНЗ у загальній кількості навчальних закладів та кількість політичних та комерційних ризиків у країні.

Індекс потенціалу залучення ПІІ розраховується за формулою:

$$I_p = \frac{V_i - V_{\min}}{V_{\max} - V_{\min}} \quad (2)$$

де I_p – індекс потенціалу залучення ПІІ

V_i – показник змінної для окремої країни;

V_{\min} – мінімальний показник змінної серед усіх країн;

V_{\max} – максимальний показник змінної серед усіх країн.

Методика оцінки передбачає оцінку даних показників за допомогою матриці ПІІ. За результатами аналізу індексів фактичного залучення ПІІ та потенціалу залучення ПІІ країни світу розподіляються за чотирма групами:

1) «лідери» – країни з високими реальними показниками залучення ПІІ та з високим потенціалом залучення ПІІ (країни, які знаходяться вище за середню точку на шкалі ранжирування усіх країн світу за фактичними показниками та за потенціалом);

2) «країни з високим потенціалом та низькими реальними показниками залучення ПІІ» – країни, які знаходяться вище за середню точку на шкалі ранжирування усіх країн світу за потенціалом залучення ПІІ та нижче за середню точку на шкалі ранжирування усіх країн світу за реальними показниками залучення ПІІ;

3) «країни з високими реальними показниками та низьким потенціалом залучення ПІІ» – країни, які знаходяться вище за середню точку на шкалі ранжирування усіх країн світу за реальними показниками залучення ПІІ та нижче за середню точку на шкалі ранжирування усіх країн світу за потенціалом залучення ПІІ;

4) «аутсайтери» – країни з низькими реальними показниками залучення ПІІ та з низьким потенціалом залучення ПІІ (країни, які знаходяться нижче за середню точку на шкалі ранжирування усіх країн світу за фактичними показниками та за потенціалом).

Розглянута методика оцінки інвестиційної привабливості країни у залученні ПІІ є універсальною і може застосовуватись для різних країн. Та все ж, на нашу думку, рейтинг має здебільшого пізнавальний характер, так як кожна країна апіорі прагне до зростання ВВП, зокрема через залучення ПІІ.

Експертами Світового банку розраховується індекс легкості ведення бізнесу серед 189 країн світу. Методика формування рейтингу полягає в інтегральному дослідженні сфер регулювання підприємницької діяльності в країні за 10 індикаторами, кожному з яких привласнюється шкала від 1 до 10, де вищі значення означають більшу ступінь врахування інтересів інвесторів.

Так, у 2016 р., попри продовження проведення АТО на території Донецької та Луганської областей, тимчасову окупацію АР Крим та м. Севастополь, Україні вдалося підняти на 4 позиції і посісти 83 місце в рейтингу легкості ведення бізнесу «Doing Business 2016» [1]. Водночас варто зазначити, що, незважаючи на покращення позицій у рейтингу, найближчі сусідні країни з немалим відривом випереджають Україну. Зокрема, Польща зайняла в рейтингу 25-е місце, Білорусь – 44, Казахстан – 42, Молдова – 52. Позиція України залишається однією з найгірших серед європейських держав: з країн Європи Україна випереджає лише Албанію. Лідером у світовому рейтингу сприятливості ведення бізнесу традиційно є Сінгапур. Також у першу десятку увійшли Нова Зеландія, Данія, Республіка Корея, Гонконг, Велика Британія, США, Швеція, Норвегія і Фінляндія.

Покращення позицій України зумовлено наступними факторами. На 40 позицій виросло місце України за показником «Реєстрація підприємств», на 3 позиції покращився рейтинг за показником «Реєстрація власності», що відбулося за рахунок впровадження нової системи реєстрації речових прав на нерухоме майно та їх обтяжень в Державному реєстрі речових прав [14].

Окрім того, мінімальне зростання на одну позицію продемонстрував критерій «Підключення до системи електропостачання». За іншими показниками рейтингу динаміка є не надто оптимістичною. Порівняння оцінок рейтингу легкості ведення бізнесу України з деякими країнами світу у 2016 р. наведено в табл.5.

Таблиця 5 – Порівняння рейтингових позицій України з країнами світу за показниками індексу легкості ведення бізнесу у 2016 р.

Показник	Україна	Україна у 2015 р.	Зміна рейтингу 2016/2015 рр.	Інші країни				Лідер рейтингу
				Польща	Білорусь	Казахстан	Молдова	
Реєстрація підприємств	70	30	+40↑	85	12	21	26	Нова Зеландія
Отримання дозволів на будівництво	140	139	-1↓	52	34	92	170	Сінгапур
Підключення до системи електропостачання	137	138	+1↑	49	89	71	104	Республіка Корея
Реєстрація власності	61	64	+3↑	41	7	19	31	Нова Зеландія
Отримання кредитів	19	17	-2↓	19	109	70	28	Нова Зеландія
Захист міноритарних інвесторів	88	87	-1↓	49	57	25	36	Сінгапур
Оподаткування	107	106	-1↓	58	63	18	78	ОАЕ
Міжнародна торгівля	109	109	=	1*	25	122	33	Данія
Забезпечення виконання контрактів	98	98	=	55	29	9	67	Сінгапур
Дозвіл неплатоспроможності	141	141	=	32	69	47	60	Фінляндія

* Дві або більше країн поділяють рейтинг за цим показником

Джерело: складено авторами за даними [1]

Певною обмеженістю даного методичного підходу слід назвати визначення індексу на підставі аналізу ситуації щодо змін законодавства та підзаконних актів, не враховуючи при цьому, на нашу думку, реальних особливостей реалізації цих норм. Крім того, показники, що використовуються, в контексті інших індексів, не сигналізують про суттєві якісні трансформації в економіці аналізованих країн, про що говорить, зокрема й зміна протягом останніх двох років самими ж експертами Світового банку методики розрахунку індексу. Та все ж, попри недосконалість індексу легкості ведення бізнесу, поліпшення позицій в ньому – вагома та принципова умова для іноземних інвесторів, які, обираючи країну для здійснення ПІІ та виходу на той чи інший локальний ринок, справді враховують позиції країни в міжнародних рейтингах.

Висновки. Таким чином, вагому роль у регулюванні іноземної інвестиційної діяльності на регіональному рівні та у формуванні системи інвестування в регіонах, задоволенні очікувань інвесторів відіграють рейтинги інвестиційної привабливості

регіонів. Серед регіонів України найвищі місця за рейтингом інвестиційної привабливості останніми роками займають Дніпропетровський, Запорізький, Харківський, Львівський регіони та м. Київ; найнижчі – Черкаський, Тернопільський та Чернівецький регіони. Полтавський регіон знаходиться на рівні, вищому за середній по Україні. Стурбованість викликає низька частка інноваційно активних підприємств в регіоні (у промисловості працює трохи більше 30 таких підприємств) та технологічних процесів у промисловості, а також недостатній розвиток інфраструктури в регіоні (незадовільний стан дорожнього покриття, значні проблеми у становленні ринкових основ господарювання в житлово-комунальному господарстві, недозавантаженість готелів через незначний потік представників ділових кіл та ін.), що негативно впливає на рівень потенціалу інвестиційної привабливості регіону.

Підсумовуючи результати аналізу рейтингових методик оцінювання інвестиційної привабливості регіонів України, викладеного у статті, зазначимо, що вітчизняні та міжнародні рейтинги є ефективними інструментом зниження інформаційної асиметрії по відношенню до іноземного інвестора. Значна кількість методик дозволяє іноземному інвестору отримати інформацію стосовно різних аспектів та складових інвестиційної привабливості регіону. Проведений у статті аналіз інвестиційної привабливості регіонів України може бути підставою для вдосконалення концепції регіональної інвестиційної політики, узагальнення інформації про рейтинги інвестиційної привабливості, що у подальшому втілюється в рішення щодо прямого інвестування в економіку регіону.

Література:

1. *Doing Business 2016: Measuring Regulatory Quality and Efficiency – Ukraine [Electronic resource] / The International Bank for Reconstruction and Development / The World Bank. – Access mode: <http://www.doingbusiness.org/data/exploreeconomies/~media/giawb/doing%20business/documents/profiles/country/UKR.pdf>*
2. *International Issuer and Credit Rating Scales [Electronic resource] / Fitch Ratings. – Access mode: <https://www.fitchratings.com/site/definitions/internationalratings>*
3. *Inward FDI Attraction Index – Methodology [Electronic resource] / UNCTAD. – Access mode: <http://unctad.org>*
4. *Inward FDI Potential Index – Methodology [Electronic resource] / UNCTAD. – Access mode: <http://unctad.org>*
5. *Rating Methodology for Private REIT [Electronic resource] / Rating and Investment Information, Inc. – Access mode: <https://www.r-i.co.jp/eng/sf/about/methodology/j-reit01.pdf>*
6. *Standard & Poor's Ratings Definitions [Electronic resource] / Standard & Poor's. – Access mode: https://www.standardandpoors.com/ru_RU/delegate/getPDF?articleId=1492367&type=COMMENTS&subType=RATING%20DEFINITION*
7. *Арсененко А.Ю. Формування механізму рейтингового управління інвестиційним кліматом України: дис. канд. екон. наук: 08.00.03 / А.Ю. Арсененко. – Сімферополь, 2013. – 208 с.*
8. *Гармаш С.В. Оцінка соціально-економічної ситуації на основі аналізу статистичних показників (на прикладі України) / С.В. Гармаш // Вісник НТУ «ХПІ». – 2013. – № 66. – С. 190–195.*
9. *Індекс інвестиційної привабливості у 4 кв. 2015 р. [Електронний ресурс] / Європейська Бізнес Асоціація. – Режим доступу : http://www.eba.com.ua/static/indices/iai/EBA_Investment_Attractiveness_Index_4th_quarter_2015_UA.pdf*

10. Костюк О.В. Інвестиційні перспективи України крізь призму світових рейтингів / О.В. Костюк, О.О. Гирба // Проблеми і перспективи розвитку банківської системи України: збірник наук. праць ДВНЗ УАБС НБУ. – 2011. – Вип. 32. – С. 173–181.

11. Кредитні рейтинги боргових зобов'язань України за 2015 р. [Електронний ресурс] / Міністерство фінансів України. – Режим доступу: <http://www.minfin.gov.ua/news/view/kredytnyi-reitynh-derzhanykh-tsinnnykh-paperyiv?category=borg>

12. Методика інтегральної оцінки інвестиційної привабливості підприємств та організацій [Електронний ресурс] : наказ Агентства з питань запобігання банкрутству підприємств та організацій від 23.02.1998 р. № 22 / Верховна Рада України. – Режим доступу : <http://zakon5.rada.gov.ua/laws/show/z0214-98>

13. Писаренко Н.Н. Виміри соціально-економічного розвитку України в міжнародних рейтингах / Н. Н. Писаренко // Водний транспорт: збірник наук. праць КДАВТ. – 2012. – Вип. 3. – С. 141–146.

14. Про державну реєстрацію речових прав на нерухоме майно та їх обтяжень [Електронний ресурс] : постанова Кабінету Міністрів України від 25.12.2015 р. № 1127 / Верховна Рада України. – Режим доступу: <http://zakon5.rada.gov.ua/laws/show/1127-2015-%D0%BF>

15. Про затвердження Методики розрахунку інтегральних регіональних індексів економічного розвитку [Електронний ресурс] : наказ Держкомстату України № 114 від 15.04.2003 р. – Режим доступу : http://uazakon.com/documents/date_1a/pg_ibcnog/

16. Про початок процедури реструктуризації державного та гарантованого державою боргу і його часткового списання [Електронний ресурс] : розпорядження Кабінету Міністрів України від 22.09.2015 р. №978-р / Верховна Рада України. – Режим доступу: <http://zakon5.rada.gov.ua/laws/show/978-2015-%D1%80>

17. Рейтинг інвестиційної привабливості регіонів / Інститут економічних досліджень та політичних консультацій. – К., 2014 р. – 390 с.

18. Тихомирова Є.Б. Рейтинги та ренкінги: інвестиційне позиціонування України / Є.Б. Тихомирова // Слов'янський вісник: збірник наук. праць Рівнен. держ. гуманіт. ун-ту, Рівнен. ін-ту слов'янознавства та ін. – 2013. – Вип. 15. – С. 149–153.

19. Тищенко А.Н. Конкурентоспособность Украины в мировых рейтингах / А.Н. Тищенко // Проблеми економіки. – 2011. – №3. – С. 3–8.

20. Що таке кредитний рейтинг? [Електронний ресурс] / Міністерство фінансів України. – Режим доступу: http://195.78.68.18/minfin/control/uk/publish/printable_article?art_id=39188.