

*Чичкало-Кондрацька Ірина Борисівна,  
завідувачка кафедри міжнародної економіки та маркетингу, д.е.н., професор  
Полтавський національний технічний університет імені Юрія Кондратюка*

## УКРАЇНА У МІЖНАРОДНИХ РЕЙТИНГАХ ІНВЕСТИЦІЙНОЇ ПРИВАБЛИВОСТІ

Рейтинг інвестиційної привабливості – це оцінка цілого комплексу характеристик, які мають значний вплив на рішення іноземного інвестора. При цьому, оцінювання інвестором тієї чи іншої країни – це фактично його очікування отримати дохід за умови прийняттого рівня ризику. На даний час у світі утворився ряд міжнародних рейтингів, індексів країн, їх регіонів за показниками інвестиційної привабливості.

Рейтингування України та її регіонів за показником інвестиційної привабливості останнім часом все більше перебуває в полі зору науковців та практиків.

За даними Державної служби статистики України, обсяг унесених в економіку України ПІІ станом на 31.12.2018 р. становив 32291,9 млн. дол. США і зменшився, порівняно з 2017 р., на 17,5% [1]. Якщо кількість країн світу, які інвестують в Україну, станом на 01.01.1996 р. становила 94 країни, то на кінець 2018 р. зменшилася до 65.

Тенденції в інвестиційній сфері характеризувалися погіршенням міжнародної позиції України. За даними НБУ, від'ємне значення чистої інвестиційної позиції країни складало: у 2013 р. – 66,91 млрд. дол. США, у 2014 – 2017 рр. воно скоротилося до рівня 25,63 млрд. дол. США, а у 2018 р. – зросло до 26,58 [2].

Аналізуючи структуру ПІІ в Україну за видами економічної діяльності, слід відзначити, що на кінець 2018 р. переважають інвестиції у переробну промисловість (25,4 %), основні з яких зосереджені у харчовій промисловості (8,6%) та металургії (5,2%). На другому місці знаходиться оптова і роздрібна торгівля (16,7%). Далі йдуть операції з нерухомим майном (12,4%) і фінансова та страхова діяльність (10,9%) [1].

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 такі:

- рейтинг Fitch Ratings, який розраховує й оцінює ризики інвестування у короткотерміновій та довготерміновій перспективах в іноземній та національній валюті за стандартизованою шкалою [3];

- довгострокові кредитні рейтинги Standard & Poor's, що оцінюють здатність емітента своєчасно виконувати свої боргові зобов'язання [4];

- методика оцінювання Rating and Investment Information, Inc., котра визначає платоспроможність та рівень стабільності емітента для інвесторів [5];

- Moody's Investors Service, яка оцінює кредитний рейтинг позичальників за стандартизованою шкалою.

Методологія, якою користуються міжнародні агентства при визнанні рейтингу тієї чи іншої країни, складається з двох головних компонентів: політичного та економічного ризиків. Для 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. Аналізуючи динаміку рейтингів України, варто зазначити, що починаючи з 2015 р. міжнародне агентство «Fitch Ratings» підтвердило довгострокові рейтинги дефолту в національній валюті та поетапно понижувало як довгостроковий, так і короткостроковий рейтинги в іноземній валюті до рівня «часткового дефолту». А от «Moody's Investors Service», навпаки, не дивлячись на зниження суверенного рейтингу України та підтвердження негативного прогнозу 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.

Суттєвим недоліком рейтингових методик найвідоміших міжнародних агентств є їх відносна незалежність, а також суб'єктивність і неточність оцінок, що в деяких випадках викликає сумнів. 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 [6] та індексу потенціалу залучення ПІІ [7]. Методика передбачає оцінку даних показників за допомогою матриці ПІІ. За результатами аналізу країни світу розподіляються за чотири групи: «лідери»; «країни з високим потенціалом та низькими реальними показниками залучення ПІІ»; «країни з високими реальними показниками та низьким потенціалом залучення ПІІ»; «аутсайтери».

Експертами Світового банку розраховується індекс легкості ведення бізнесу. Методика формування рейтингу полягає в інтегральному дослідженні сфер регулювання підприємницької діяльності в країні за 10 індикаторами (за шкалою від 1 до 10), де вищі значення означають більшу ступінь врахування інтересів інвесторів. У рейтингу «Doing Business 2018» [8] Україна піднялась на 4 пункти порівняно з 2017 р. і посіла 76 позицію зі 190 країн світу. Найбільший прогрес Україна продемонструвала у таких складових рейтингу: +105 пунктів (з 140-го на 35-те місце) за компонентом «одержання дозволів на будівництво» – завдяки зменшенню пайової участі з 10 до 2% та зниженню вартості послуг з технагляду; + 41 пункт по «сплаті податків» за зменшення та уніфікацію ставки ЄСВ. За даними «Doing Business 2019» Україна знаходиться на 71 місці. Поліпшення позицій в рейтингу – вагома та принципова умова для іноземних інвесторів, які, обираючи країну для здійснення ПІІ та виходу на той чи інший локальний ринок.

Одним із найбільш впливових є рейтинг конкурентоспроможності, який розробляється Інститутом розвитку менеджменту (IMD, Швейцарія). При його складанні оцінюються досягнення країн за чотири групи факторів конкурентоспроможності, зокрема враховуються: економічні показники; ефективність діяльності уряду; ефективність бізнесу; інфраструктура. Рейтинг аналізує показники для більшості розвинених країн. Це дозволяє не викривляти показники рейтингу, як це відбувається при порівнянні високорозвинених економік із найменш розвиненими країнами світу.

Ще одним впливовим рейтингом є рейтинг за індексом економічної свободи (Index of Economic Freedom), який розраховується американським фондом «The Heritage Foundation» та газетою «The Wall Street Journal». Експерти цих організацій наголошують на існуванні прямого зв'язку між свободою економіки та успішністю її розвитку, а під економічною свободою розуміють ступінь урядового втручання у виробництво, розподіл і споживання товарів і послуг. Методика розрахунку індексу економічної свободи полягає у визначенні середнього арифметичного десяти показників, до яких входять: свобода ведення бізнесу, торгівлі, інвестицій, фінансового сектору, праці, монетарна та фіскальна свободи, гарантії прав власності, розмір бюрократичного апарату, захист від корупції. Залежно від величини показника країни поділяються на п'ять груп: «вільні», «переважно вільні», «помірно вільні», «переважно невольні» і «невільні».

Іншим впливовим рейтингом є рейтинг за індексом конкурентоспроможності економічного зростання, який розраховується Всесвітнім економічним форумом (Давос, Швейцарія). Він оцінює здатність економіки підтримувати стабільне

економічне зростання в середньо- і довгостроковому періоді, дозволяє визначити як конкурентні переваги досліджуваної країни, так і характерні для неї слабкі місця [9].

Одним із впливових рейтингів є рейтинг ризику країн, що складається двічі на рік журналом Euromoney. Опубліковані ним результати представляють перелік країн, розташованих залежно від величини інтегрального показника надійності. Значення показника, що дорівнює 0, означає найбільший ризик, відповідно оцінка 100 означає найменший рівень ризику [10]. Оригінальна методика покладена в основу рейтингу 100 кращих країн світу, що складається журналом Newsweek. За цією методикою країни світу оцінюються за п'ятьма загальноприйнятими показниками національного добробуту, серед яких: освіта, стан охорони здоров'я, якість життя, динаміка економічного розвитку, політичне середовище [11]. Ще одним є рейтинг країн із найбільш сприятливими умовами для бізнесу, який складається журналом «Forbes» – одним із найбільш популярних ділових видань у світі. Цей рейтинг оцінює умови ведення бізнесу в 134 країнах, концентруючи увагу на таких факторах ділової активності, як інновації, технологічний розвиток, податкова система, захист майнових прав, корупція, рівень особистої та економічної свободи, бюрократія та захист інвесторів [12].

Підсумовуючи результати аналізу рейтингових методик оцінювання інвестиційної привабливості країни, зазначимо, що 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.

### Література

1. Державна служба статистики України [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <http://www.ukrstat.gov.ua/>
2. Національний банк України [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <https://bank.gov.ua/doccatalog/document?id=19208379>
3. International Issuer and Credit Rating Scales [Electronic resource] / Fitch Ratings. – Access mode: <https://www.fitchratings.com/site/definitions/internationalratings>
4. Standard & Poor's Ratings Definitions [Electronic resource] / Standard & Poor's. – Access mode: [https://www.standardandpoors.com/ru\\_RU/delegate/getPDF?articleId=1492367&type=](https://www.standardandpoors.com/ru_RU/delegate/getPDF?articleId=1492367&type=)
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. Inward FDI Attraction Index – Methodology [Electronic resource] / UNCTAD. – Access mode: <http://unctad.org>
7. Inward FDI Potential Index – Methodology [Electronic resource] / UNCTAD. – Access mode: <http://unctad.org>
8. Doing Business 2018: Measuring Regulatory Quality and Efficiency – Ukraine [Electronic resource] / The International Bank for Reconstruction and Development / The World Bank. – Access mode: <http://www.doingbusiness.org/>
9. Офіційний сайт «Всесвітнього економічного форуму» [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <http://www.weforum.org/>
10. Офіційний сайт журналу «Euro money» [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <http://www.euromoney.com>
11. Офіційний сайт журналу «News week» [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <http://www.thedailybeast.com/newsweek.html>.
12. Офіційний сайт журналу «Forbes» [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <http://www.forbes.com/>