

УДК: 330.322(477)

JEL Classification: R42, R53, E22

С. Кошеленко
Т. ГрановськаS. Koshelenko
T. Granovska**ІНВЕСТИЦІЙНА ПРИВАБЛИВІСТЬ УКРАЇНИ: СТАН, ПРОБЛЕМИ, ПЕРСПЕКТИВИ****INVESTMENT ATTRACTIVENESS OF UKRAINE: THE STATE, PROBLEMS, PROSPECTS**

У статті проаналізовано основні показники інвестиційної привабливості країни на прикладах найвідоміших міжнародних методик. Дослідження проведено за такими характеристиками: із застосуванням показників «Ведення бізнесу», індекс економічної свободи Heritage Foundation, індикатори Європейської Бізнес Асоціації, проведений SWOT-аналіз.

Ключові слова: інвестиції, інвестиційна привабливість, інвестиційний клімат, умови ведення бізнесу, SWOT-аналіз.

Постановка проблеми. В умовах глобалізації економічний розвиток будь-якої країни тісно пов'язаний з підвищенням її інвестиційної привабливості для іноземних інвесторів. При прийнятті інвестиційного рішення про розміщення виробництва в тій чи іншій країні іноземний інвестор, насамперед, оцінює її потенційний інвестиційний ринок.

Визначення інвестиційної привабливості країни належить до складних завдань, розв'язання яких ґрунтується на застосуванні різних підходів. Важливим чинником залучення міжнародних інвестицій є імідж країни на міжнародній арені, її позиція у провідних рейтингових ранжуваннях, досвід інших інвесторів ведення діяльності у країні тощо.

Виходячи з проведених досліджень, зростання обсягів іноземного інвестування приводить до підвищення рівня розвитку економіки країни-реципієнта, тому для поживлення інвестування в Україні актуальним є розгляд всіх внутрішніх та зовнішніх чинників, які формують у сукупності інвестиційне середовище країни та прямо чи опосередковано впливають на готовність іноземних інвесторів вкладати свій капітал в неї.

Аналіз останніх джерел та публікацій. Аналіз наукових джерел доводить, що нині здійснюється певне коло дослідження інвестиційної привабливості України. Багато провідних товариств в економічній галузі займаються спостереженням за інвестиціями різних країн, а саме: Heritage Foundation [2], Європейська Бізнес Асоціація (ЕБА) [4], звіт «Ведення бізнесу», який проводиться в 185 країнах Міжнародною фінансовою корпорацією групи Світового банку [3] та ін.

Метою статті є оцінювання інвестиційної привабливості України та дослідження зарубіжного досвіду стимулювання іноземних інвестиційних потоків в сучасних умовах розвитку світової економіки.

Виклад основного матеріалу дослідження. На сучасному етапі існують численні системи оцінок інвестиційного клімату країни. Так, найбільш поширеними є рейтинги Institutional Investor, Euromoney та Business Environment Risk Index (BERI). Institutional Investor зосереджує свою увагу, насамперед, на кредитоспроможності країн, Euromoney – на дослідженні трьох груп індикаторів: ринкових, кредитних та політико-економічних. Більш розширену структуру формування рейтингу має система BERI.

Існують також національні рейтинги інвестиційного клімату, які періодично публікують провідні економічні журнали (Fortune, The Economist), авторитетні експертні агентства (Moody's, Standard and Poor, ІВСА). Серед різних міжнародних методик оцінки інвестиційної привабливості варто виділити оцінки Групи Світового банку, Європейської Бізнес Асоціації (ЕБА), Всесвітнього економічного форуму (WEF), Heritage Foundation / Wall Street Journal, Transparency International та інші [1].

Розглянемо рейтинг України за індексом економічної свободи Heritage Foundation, який оцінює рівень лібералізації взаємодії держави (табл. 1). Індекс економічної свободи порівнює обмеження і перешкоди на шляху економічної діяльності, до яких вдаються уряди різних країн.

Стабільно низькі показники індексів є негативним чинником для інвестиційного клімату України, адже це свідчить про небажання або неможливість з боку держави впливати на ситуацію в країні та неефективність функціонування уряду в сфері інвестиційної політики. Позитивними зрушеннями характеризувався 2014 рік щодо індексу бюджетних витрат та підприємницької діяльності, які значно зросли в порівнянні з попередніми періодами. В загальному, за індексом економічної свободи Украї-

на не є привабливою для інвесторів державою, адже економічна свободи є на дуже низькому рівні, що значно погіршує інвестиційний клімат країни [2].

Таблиця 1

Динаміка показників України за індексом економічної свободи за 2012 – 2015 роки

Показник	2012 рік	2013 рік	2014 рік	2015 рік	Абсолютний приріст		
					2013-2012рр.	2014-2013 рр.	2015-2014 рр.
Свобода бізнесу	46,2	47,6	59,8	59,3	+1,4	+2,2	-0,5
Свобода торгівлі	84,4	84,4	86,2	85,8	0	+1,8	-0,4
Податкова свобода	78,2	78,2	79,1	78,7	0	+0,9	-0,4
Державні витрати	29,4	29,4	37,5	28	0	+8,1	-9,5
Грошова свобода	67,7	71,0	78,7	78,6	+2,3	+7,7	-0,1
Свобода інвестицій	20,0	20,0	20,0	15,0	0	0	-5
Фінансова свобода	30,0	30,0	30,0	30,0	0	0	0
Захист прав власності	30,0	30,0	30,0	20,0	0	0	-10
Свобода від корупції	24,0	23,0	21,9	25,0	-1	-1,1	+3,1
Свобода трудових стосунків	51,2	49,9	49,8	48,2	-1,3	-0,1	-1,6

В результаті аналізу звіту «Ведення бізнесу», який проводиться в 185 країнах Міжнародною фінансовою корпорацією групи Світового банку, слід зробити наступні висновки (табл. 2).

Рейтинг оцінює умови започаткування, ведення і закриття бізнесу у більшості країнах світу, базуючись на опитуванні понад 9600 авторитетних експертів із країн, що оцінюються. Індекс рейтингу складається з 10 субіндексів, які відображають регуляторні, фіскальні та ринкові обмеження, що ускладнюють або сприяють веденню бізнесу в країні. Дані субіндекси умовно поділені на 2 типи, що стосуються надійності правових інституцій та складності і затратності регуляторних процедур. До першого типу відносяться субіндекси: «Отримання кредиту», «Захист прав інвесторів», «Виконання зобов'язань по контракту» та «Банкрутство», а до другого – «Започаткування бізнесу», «Підключення до мережі електропостачання», «Реєстрація власності» та «Зовнішня торгівля».

Таблиця 2

Динаміка показників України в рейтингу «Ведення бізнесу» за 2012-2015 роки

Показники	2012 рік	2013 рік	2014 рік	2015 рік
Позиція у загальному рейтингу	152	137	112	96
Реєстрація підприємства	112	50	47	75
Отримання дозволу на будівництво	180	183	41	70
Підключення до електромереж	169	166	172	185
Реєстрація власності	166	149	97	59
Кредитування	24	23	13	17
Захист інвесторів	111	117	128	109
Оподаткування	181	165	164	108
Міжнародна торгівля	140	145	148	154
Забезпечення виконання контрактів	44	42	45	43
Відновлення платоспроможності	156	157	162	142

Україна в звіті світового Банку «Ведення бізнесу» піднялася зі 152-го місця в 2012 році на 96-е місце в 2015 році. Так, в сфері започаткування справи в Україні позитивно вплинуло скорочення кількості процедур, часу та вартості відкриття бізнесу. В сфері отримання дозволів на будівництво відбулося скорочення майже в тричі числа процедур та кількості днів необхідних для отримання дозволу, значно зменшилась його вартість. Україна також увійшла у першу сотню країн щодо простоти реєстрації власності та зайняла в 2014 році 88-е місце. Це було зумовлено скороченням вартості процедури більше ніж удвічі, та скороченням кількості процедур. Найвищий рейтинг серед усіх показників «Ведення бізнесу» Україна посідає в одержанні кредитів бізнесом, проте обсяги ресурсів які можна залучити, є досить низькими. Україна покращила свої позиції в рейтингах захисту інвесторів, сплати податків та відшкодування через процедуру банкрутства, проте це покращення було несуттєвим.

В результаті дослідження встановлено, що умови ведення зовнішньої торгівлі в Україні значно погіршилися, що пов'язано із збільшенням необхідних документів для експорту та імпорту товарів, а

також збільшилась вартість цих операцій. З огляду низької позиції України в рейтингу «Ведення бізнесу», українська економіка є складною для ведення бізнесу та отримання прибутків. Хоча, більшість показників мають позитивну динаміку, проте така ситуація в країні не заохочує як іноземних, так і внутрішніх інвесторів вкладати кошти в український бізнес.

Отже, економіка України є непривабливою для іноземних інвесторів за показником індексу економічних свобод, легкість ведення бізнесу [3].

Низько оцінюється інвестиційний клімат України також за даними Європейської Бізнес Асоціації. Індекс інвестиційної привабливості – це оцінка інвестиційної привабливості України, що проводиться Європейською Бізнес Асоціацією і ґрунтується на регулярному моніторингу бізнес-клімату першими особами компаній-членів Асоціації (табл. 3).

Таблиця 3

Індекси інвестиційної привабливості України за 2012 – 2015 рр.

Період (квартал)	2012 рік	2013 рік	2014 рік	2015 рік
I	2,18	2,12	2,72	2,51
II	2,19	2,17	2,74	2,66
III	2,14	2,39	2,65	2,56
IV	2,12	1,81	2,5	

У III кварталі 2015 року індекс інвестиційної привабливості України становив 2,56 пункти з 5 можливих.

Як свідчить опитування, 81 % респондентів незадоволені станом інвестиційного клімату України, а 49 % не відмічають жодних позитивних змін, та продовжують скаржитись на повільне впровадження реформ, корупцію, податкову та фіскальну регуляцію та тиск з боку відповідних органів.

Порівняно з I кварталом поточного року Індекс зріс лише на 0,05 бали. Якщо у січні-квітні 2015 року інвестори масово скаржилися на непослідовну політику НБУ та слабке валютне регулювання, зараз ситуація змінилася, і наразі 16 % бізнесменів відзначили стабілізацію валюти як один з позитивних моментів.

Разом із тим, інвесторів продовжують хвилювати повільний темп реформ, відсутність реальних відчутних кроків по боротьбі з корупцією. 51 % опитаних не бачить стрімких зрушень та відмічають, що нерішучість влади і старі кадри саботують майже всі прогресивні кроки.

41 % респондентів не очікують позитивних змін у наступні три місяці, а 44 % не вважають, що Україна буде вигідним місцем для інвестування в цей період. З іншого боку, 19 % бізнесменів радять інвестувати в Україну. Бізнес відмічає, що зрушення в правильному напрямку відбуваються, але поки що не систематично і трохи ізольовано.

Ситуація у ключових для бізнесу напрямках виглядають наступним чином: 79 % бізнесменів незадоволені ситуацією в судовій системі; 77 % не відчувають результатів боротьби з корупцією; 71 % не вважають фінансовий ринок стабільним; 54 % не бачать прогресу з відшкодуванням ПДВ; 51 % не вважають, що умови для торгівлі сприятливі та незадоволені ходом земельної реформи; 13 % помітили певне спрощення у митному оформленні та лише 12 % побачили позитивні зрушення у процесі відшкодування ПДВ та боротьбі з корупцією.

Аналізуючи першочергові кроки, які необхідно сьогодні здійснити в Україні для покращення інвестиційного клімату, 44 % опитаних вказали на необхідність прискорення реформ та процесів дерегуляції, 30 % – ведення ефективної боротьби з корупцією, 21 % – проведення податкової реформи, 16 % – наведення порядку у судовій системі, 13 % – оздоровлення фінансового ринку, 10 % – вирішення конфлікту на Сході України.

Серед іншого, в ході опитування бізнесмени мали відповісти на запитання – який з органів державної влади є найбільш та найменш ефективним? Відповіді респондентів свідчать, що найбільш прогресивним вони вважають Міністерство економічного розвитку і торгівлі (14 %) та Міністерство внутрішніх справ (12 %). При цьому також були названі Міністерство фінансів та НБУ. Найменш ефективними інвестори визнали Державну фіскальну службу (19 %) та судові органи (16 %).

Переважна більшість респондентів (57 %) вважають, що необхідно прискорити впровадження реформ та продовжувати курс на дерегуляцію. Ще 30 % опитаних очікують від влади активних кроків у боротьбі з корупцією на всіх рівнях владної вертикалі. 29 % директорів компаній-членів Асоціації виступають за подальше впровадження податкової реформи, а 24 % наголошують на необхідності стабілізації фінансового сектору.

Крім того, бізнес звертає увагу на такі аспекти, як: врегулювання східного конфлікту, судову реформу, кадрові зміни у владних структурах, а також визначення чіткої стратегії розвитку країни у короткостроковій та довгостроковій перспективі.

"Правова та економічна нестабільність, а також адміністративний тиск і корупція в органах місцевої влади на тлі проведення АТО та агресії з боку Російської Федерації, безумовно, викликають занепокоєння інвесторів і впливають на стратегічне планування бізнес-діяльності на наступний рік", – йдеться у повідомленні.[4]

Для більш повної оцінки стану інвестиційної привабливості України пропонуємо SWOT-аналіз інвестиційного клімату в Україні (рис. 1).

Проведений SWOT-аналіз допомагає виявити позитивний і негативний вплив зовнішнього і внутрішнього середовища розвитку інвестиційного клімату. До зовнішнього середовища відносимо можливості та загрози інвестиційного клімату, до факторів внутрішнього середовища – слабкі і сильні сторони.

Swot-аналіз інвестиційної привабливості економіки України	
Позитивний вплив	Негативний вплив
<p>Сильні сторони: Великий ресурсний потенціал. Зручне геополітичне положення. Відкритість і прозорість економіки для інших держав. Певний рівень довіри міжнародних держав до України. Укладення міжнародних угод про заохочення і захист інвестицій, обмін інформації щодо нормативно-правових актів у сфері інвестиційної привабливості.</p>	<p>Слабкі сторони: Високий рівень інфляції та корупції. Непрозорість економіки (високий рівень тонізації економіки, вітчизняним та іноземним інвесторам важко отримати оперативну й об'єктивну інформацію про ринок). Постійні атаки з боку конкурентів. Брак державної підтримки. Зростання монополізації прибуткових галузей економіки. Брак довіри іноземних інвесторів до вітчизняних владних структур. Великий дефіцит власних джерел інвестиційних ресурсів у підприємств. Відсутній механізм довгострокового кредитування підприємств. Збільшення експорту сировини.</p>
<p>Можливості: Забезпечення мінімізації втручання органів виконавчої влади в господарську діяльність підприємств. Формування стабільної та передбачуваної нормативно-правової бази. Забезпечення прозорості процедури прийняття рішень органами виконавчої влади. Нарощування темпів розвитку споживчих галузей та сфери послуг; залучення в інвесторів, які мають довгострокові інтереси. Зниження податкового навантаження, оптимізація і підвищення прозорості адміністрування податків. Усунення бюрократизму та проявів корупції. Подальше зміцнення банківської системи України. Стимулювання залучень інвестицій у наукову, науково-технічну та інноваційну діяльність.</p>	<p>Загрози: Відсутність дієвого механізму правового захисту інвесторів від боржників та недобросовісних партнерів. Значний адміністративний контроль і бюрократичні перешкоди. Нерозвиненість транспортної інфраструктури та значні недоліки у функціонування енергетики. Відсутність конкурентних переваг при залученні іноземних інвестицій через високі ставки податків. Імовірність втрати інвестицій і доходу від них. Структурних фінансовий стан багатьох підприємств і їхня непривабливість для інвесторів. Низька купівельна спроможність для населення і фактор недовіри населення. Нестабільність економічної і податкової політики, її залежність від організаційних змін на урядовому рівні.</p>

Рис. 1. Swot-аналіз інвестиційної привабливості національної економіки

Для покращення інвестиційного клімату України, на нашу думку, необхідно поліпшити податковий клімат шляхом реформування системи податкових стимулів та спрощення процедури сплати податків.

Податкові стимули потенційно є одним із найбільш дієвих інструментів стимулювання підприємницької діяльності, який здатен частково знизити деструктивний вплив комплексу інституційних проблем.

Важливим напрямком роботи в контексті покращення сприятливості податкового клімату для підприємницької діяльності є продовження спрощення податкової звітності та обліку. На наш погляд, істотний ресурс в цьому напрямі міститься у:

- впровадженні єдиної звітності з податку на доходи фізичних осіб та єдиного соціального внеску. Об'єднання звітності скоротить документообіг, а також зменшить витрати часу на виконання процедур щодо сплати податків;

- запровадженні механізму розрахунку податку на прибуток, який базуватиметься на інформації з бухгалтерського обліку. Так, зближення податкового та бухгалтерського обліку має стати одним із пріоритетних заходів у питанні покращення сприятливості податкового клімату.

Необхідно також знизити податковий тиск на підприємницький сектор. Реалізація зазначеного напрямку політики полягає в поверненні підприємцям коштів, що вилучені понад суму, яку вони повинні сплатити згідно з податковим законодавством України. Адже, держава не повинна вилучати обігові кошти з підприємницького сектора для безоплатного використання в своїх цілях, тому що це погіршує становище приватного сектора та ставить його в складне становище. А також необхідно повернутися до механізму розрахунку податку на прибуток, що ґрунтувався на фактичних показниках прибутку, а не на базі фінансових показників попереднього року.

Ця ситуація, безумовно, спричинена значною кількістю чинників, які негативно впливають на інвестиційну привабливість підприємств у державі та перешкоджають отриманню необхідних обсягів інвестиційних ресурсів для стабілізації соціально-економічного розвитку країни, зокрема:

- політична нестабільність упродовж останніх років, яка пов'язана з виборами і зміною влади;
- недосконале й часто змінюване законодавство, неврегульованість питань захисту прав власності інвесторів, недосконала система розгляду справ у господарських судах і несвоєчасне виконання їхніх рішень, відсутність дієвого механізму правового захисту інвесторів від боржників і недобросовісних партнерів;

- низький рівень місткості ринку, порівняно із країнами Західної Європи, у зв'язку з низькою заробітної платою і низьким рівнем платоспроможності всередині країни;

- відсутність належних і дієвих заходів боротьби з корупцією в органах державної влади;
- нестабільність роботи фінансової системи країни, відсутність розвинутої системи страхування інвестицій, нерозвиненість фондового ринку, що є однією з причин повільного розвитку венчурного бізнесу в Україні;

- слабка розвиненість транспортної та інформаційної інфраструктури (особливо в сільській місцевості), надвисокі тарифи за входження й отримання інформації з мережі «Інтернет»;

- відсутність єдиної комплексної системи моніторингу інвестиційного клімату в державі;
- неготовність багатьох підприємств України до залучення іноземних інвестицій через незадовільну організацію праці, низький рівень маркетингу, брак достатньої практики проектного фінансування;

- відсутність сталої стратегії економічного і політичного розвитку;

- обмеженість державних підприємств, що підлягають приватизації і в яких зацікавлені потенційні інвестори;

- відсутність надійної інвестиційної історії, що формується роками внаслідок успішних капіталовкладень інвесторів та інші.

Виходячи з охарактеризованих чинників, що негативно впливають на інвестиційну привабливість національної економіки, вважаємо за необхідне звернути увагу на додаткові джерела ризику для стратегічних інвесторів, а саме:

- складність і довготривалість процедур реєстрації підприємств, значний податковий тиск на об'єкти підприємництва і несвоєчасність відшкодування сум задекларованого податку на додану вартість;

- відсутність чітких прозорих правил гри в інвестиційній сфері, що, зокрема, стосується угод із Кіпром, який є фактично офшорною зоною для українського і російського капіталу;

- митні бар'єри; високі ставки мита на ввезення при надходженнях іноземних інвестицій в Україну, непорозуміння з митними органами при визначенні митної вартості товарів, способу нарахування мита й акцизного податку;

– невідповідність податкової та бухгалтерської систем міжнародним стандартам породжує велику кількість непорозумінь іноземних інвесторів з українськими партнерами у процесі їхньої спільної діяльності;

– недотримання вимог міжнародних стандартів GIPS (the Global Investment Performance) щодо надання звітності за підсумками інвестиційної діяльності.

Тож наведені вище аналітичні оцінки та вказані проблеми розвитку інвестиційного клімату свідчать про те, що стан інвестиційної привабливості України все ще залишається несприятливим для розвитку країни. Частково його поліпшити можливо через комплекс реформування всієї фінансово-інвестиційної інфраструктури [5].

Висновки: Інвестиційний клімат України є несприятливим для заохочення іноземних інвесторів вкладати свої фінансові ресурси в національну економіку. Тому, для покращення інвестиційної привабливості України запропоновано здійснити заходи щодо покращення податкового клімату та реформування системи податкових стимулів. Так, необхідно забезпечити стимулювання модернізації виробничих фондів та впровадження новітніх технологій, збільшення інвестицій в інноваційні проекти та підтримати інвестиційну активність малого бізнесу. Важливим напрямком роботи в контексті покращення сприятливості податкового клімату для підприємницької діяльності є продовження спрощення податкової звітності та обліку, а також знизити податковий тиск на підприємницький сектор.

Список використаної літератури

1. Побоченко Л. М. Оцінка інвестиційної привабливості України та зарубіжний досвід іноземних інвестиційних потоків [Електронний ресурс] / Л. М. Побоченко. – 2015. – Режим доступу : <http://jrnl.nau.edu.ua>
2. Коваленко С. О. Інвестиційний клімат в Україні та напрями його покращення [Електронний ресурс] / С. О. Коваленко – № 38, 2012. – Режим доступу : <http://naub.oa.edu.ua/2015>
3. <http://doingbusiness.org/> – щорічне рейтингове дослідження «Ведення бізнесу».
4. Індекс інвестиційної привабливості [Електронний ресурс]. – 2015. – Режим доступу : <http://www.eba.com.ua>
5. Молдован О. О. Щодо першочергових заходів покращення податкового клімату в Україні [Електронний ресурс] / О. О. Молдован. – 2014. – Режим доступу : <http://www.niss.gov.ua/>

References

1. Pobochenko, L. M. (2015) Evaluation of investment attractiveness of Ukraine and foreign experience of foreign investment flows [Internet]. Available at : <http://jrnl.nau.edu.ua>
2. Kovalenko, S. O. (2012) Investment climate in Ukraine and ways of its improvement [Internet], (38). Available at : <http://naub.oa.edu.ua/2015>
3. <http://doingbusiness.org/> – annual rating survey "Doing Business".
4. Investment Attractiveness Index (2015) [Internet]. Available at : <http://www.eba.com.ua>
5. Moldovan, O. O. (2014) On priority measures to improve the tax climate in Ukraine [Internet]. Available at : <http://www.niss.gov.ua/>

S. Koshelenko, T. Granovska

INVESTMENT ATTRACTIVENESS OF UKRAINE: THE STATE, PROBLEMS, PROSPECTS

The article is aimed at the valuation of investment attractiveness of Ukraine and the study of foreign experience for stimulation of foreign investment flows in modern conditions of global economy development.

In the article the main indicators of investment attractiveness of the country on the example of the most famous international methodologies are analyzed. The research has been carried out after the following characteristics: with the use of survey rating of investment climate "Doing business", Index of Economic Freedom by the Heritage Foundation, EBA indicators, SWOT-analysis.

Investment climate in Ukraine is considered to be unfavourable for foreign investors. So to improve investment attractiveness of Ukraine it is offered to carry out measures for improvement of tax climate and reformation of the system of tax incentives. Thus it is necessary to stimulate the modernization of production assets and to introduce modern technologies, to increase investments in investment projects and to support investment activities of small business.

Keywords: *investment, investment attractiveness, investment climate, business conditions, SWOT-analysis.*