

ІНВЕСТИЦІЙНИЙ КЛІМАТ УКРАЇНИ: РЕАЛІЇ ТА ПЕРСПЕКТИВИ

У статті зроблено спробу визначити місце України у світовому інвестиційному процесі. Запропоновано основні напрямки оздоровлення інвестиційного клімату країни.

The article analyses the place of Ukraine in the world investment process. The main ways of rendering the investment climate of Ukraine are proposed.

Постановка проблеми. Інвестиції є одним з найвагоміших чинників економічного зростання. Вивчення їх динаміки, взаємозв'язків та інших структурних зрушень є доцільним задля розробки обґрунтованої зовнішньої та внутрішньої інвестиційної стратегії.

В провідних виданнях економічного спрямування широко обговорюється і глибоко вивчається проблема інвестування. Окремі її аспекти висвітлені в роботах таких авторів як: Амош О.І, Біляк Н.І., Геєць В.М., Галінська О.В., Литвин В.В., Пасентко Т.В., Рудик І.Л., Третякова А.І., Урсу О.А., Хрущ Н.А., Шавкун В.М., Шевчишина Н.В., Шепетюк Л.В. та інших.

Метою статті є визначення місця України у світовому інвестиційному процесі, оцінка процесу залучення інвестицій та висвітлення основних напрямків покращання інвестиційного клімату.

Результати. Для України з її перехідною економікою одним з ключових моментів розвитку є ефективне використання іноземних інвестицій. У 2003 році іноземні інвестори в підприємства країни вклали 6,7 млрд. дол. Приріст іноземного капіталу склав _ 21,7 %, у 2002 р. цей показник складав 20,1 %, у 2001 р. - 17,6 %. При всіх негативних факторах, що визначають Україну як державу підвищеного інвестиційного ризику, іноземні інвестиції вкладено у 7794 підприємства, з них 533 (6,8 %) - підприємства Одеського регіону [1, с.443]. Найбільше інвестицій в Україну надійшло з США (16,1 % від загального обсягу), друге місце займає Кипр (11,7 %), третє - Великобританія (10,3 %). За ними у порядку зменшування надходять: Нідерланди, Німеччина, Віргінські острова, Росія, Швейцарія, Австрія. Всього цим дев'яти країнам належить 71,1 % загального обсягу прямих іноземних інвестицій в українську економіку.

Однак сьогодні Україна має один з найнижчих серед країн центральної та східної Європи і СНД показників залучення прямих іноземних інвестицій. За розрахунками, потреба в інвестиціях в економіку нашої країни становить понад 40 млрд. дол., за деякими розрахунками - 50 млрд. дол. Реальне інвестування - 6,7 млрд. дол. - складає лише 13 або 17 % від потреби. У перерахунку на душу населення це приблизно 140 дол. Для порівняння: Естонія - 320 дол., Чехія - 400 дол., Угорщина - 1000 дол.

Інвестиційний процес, активність і спрямованість інвестиційної діяльності залежать від того, яка інвестиційна політика проводиться у регіонах. За рейтингом, підрахованим фахівцями Інституту Реформ, у 2002 році Одеська область посіла 5 місце після м. Київ, Донецької, Харківської та Дніпропетровської областей (рис. 1) [2].

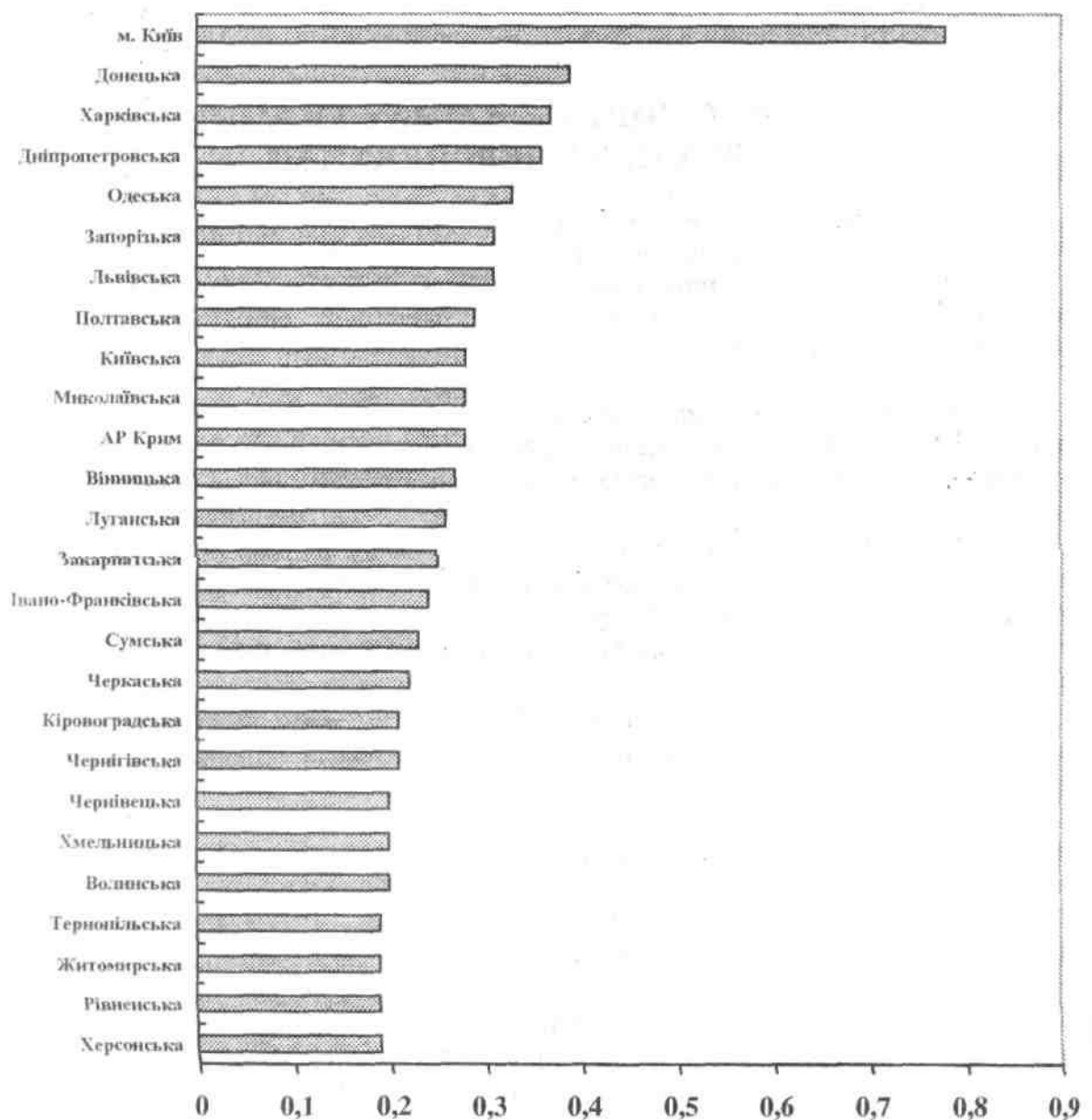


Рис. 1. Інвестиційний рейтинг регіонів України за підсумками 2002 року

У таких умовах низької інвестиційної активності іноземних компаній та високого рівня потреби економіки в залученні капіталу, особливої актуальності набуває питання характеристики привабливості інвестиційного клімату як одного з критеріїв ефективності державного управління у сфері економіки, зовнішнього іміджу держави, її здатності ставити проблеми та вирішувати їх.

Інвестиційний клімат - це узагальнена характеристика сукупності соціальних, економічних, організаційних, правових, політичних та соціокультурних передумов, що визначають привабливість і доцільність інвестування в ту чи іншу господарську систему.

У зв'язку з багатогранністю даної економічної категорії існує безліч методик оцінки інвестиційного клімату. Так, у Японії та декількох інших країнах при оцінці інвестиційного клімату використовують описові характеристики без спроб кількісного

аналізу, що вносить елемент суб'єктивізму і ускладнює порівняння суб'єктів господарювання. У США використовують метод чинників, в основі якого лежить оцінка набору факторів, що впливають на інвестиційний клімат. За результатами проведеного за даною методикою дослідження, у всіх штатах публікується "Щорічна статистична карта", яка охоплює такі узагальнені показники інвестиційного клімату, як економічна ефективність інвестицій, ділове життя суспільства, потенціал розвитку територій тощо. Що стосується Європи, то тут широко розповсюджена методика експертної оцінки інвестиційного клімату, яка здійснюється консалтинговими фірмами, банками, газетами та журналами.

Серед провідних авторитетних міжнародних рейтингів, які характеризують інвестиційний клімат держав світу, слід виділити Institutional Investor, Euromoney та BERI.

Рейтинг Institutional Investor - це насамперед оцінка кредитоспроможності країн, яку здійснюють сто провідних експертів із періодичністю два рази в рік. Дане дослідження проводиться за комплексними показниками, що враховують різні аспекти і параметри платіжної спроможності та інвестиційної привабливості 135 країн світу. Що стосується рейтингу Euromoney, то він передбачає дослідження трьох груп індикаторів, а саме: ринкових - 40 %; кредитних - 20 %; політико-економічних (політичний ризик, економічне становище, прогноз економічного розвитку) - 40 %. При формуванні рейтингу в інформаційній системі BERI (Business Environment Risk Index) проводиться оцінка політичної стабільності, ставлення до зарубіжних інвестицій, націоналізація, девальвація, платіжний баланс, бюрократичні чинники, темп економічного росту, а також беруться до уваги витрати на заробітну плату, продуктивність праці, інфраструктура, умови коротко- та довгострокового кредитування [3, с238].

Важливу роль в оцінці інвестиційного іміджу країн світу відіграють також кредитні рейтинги міжнародних агенцій Moody's та Standard and Poor's (S&P). В основі системи оцінювання цих агентств лежать різні позначки, що базуються зазвичай на перших чотирьох літерах латинської абетки. Класифікація S&P для позначення підкласів використовує позначки від "AA" до "CCC" з відповідними знаками "+" та "-", а Moody's використовує позначення 1, 2, 3 для класів від "Aa" до "B". Зазвичай більша частина світового капіталу вкладається в облігації з рейтинговим показником не нижчим, ніж "A" у рейтингу Moody's або "BBB" - в S&P, які називають порогом інвестицій. Після категорії рейтингу вказується також прогноз зміни рейтингу в найближчі 2-3 роки ("позитивний" - можливе зростання, "негативний" - прогнозований спад, "стабільний" - змін не передбачається).

Що стосується місця нашої держави у цих міжнародних рейтингах, яке є своєрідною візитною карткою для потенційного інвестора, то 25 січня 2002 р. агентство Moody's надало Україні такі рейтинги: "B2" - за довгостроковими урядовими облігаціями та "B3" - за довгостроковими банківськими депозитами. Такий самий рейтинг за облігаціями внутрішньої позики мають Бразилія, Гондурас, Нікарагуа та Румунія. Загалом вищі ніж Україна рейтинги мають 97 країн, зокрема й офшорні зони, а позаду залишилось 9 держав, серед яких Аргентина, Індонезія та Молдова.

Порівняно з попереднім періодом рейтинг кредитоспроможності країни піднявся на дві позиції (до січня 2002 року даний показник був на рівні "Сааі"). До цього, за підсумками рейтингового агентства, кредитний рейтинг України не піднімався вище Саа3 "з негативною перспективою". Це найнижчий рейтинг. Слід відзначити, що експерти Moody's неодноразово у своїх звітах піддавали критиці роботу банківської системи України, урядову політику і відносини з МВФ. Лише в жовтні 2001 року показник кредитного рейтингу України в цьому напрямку зріс до "Сааі", а в січні 2002 - до "B2".

Серед причин підвищення довіри до України Moody's виділяють: зростання експорту, жорстку бюджетну політику, скорочення заборгованості і збільшення валютних резервів НБУ [4].

Інша провідна рейтингова агенція S&P 12 листопада 2002 року встановила рейтинг України на рівні "В", при цьому прогноз відносно довгострокових урядових облігацій змінила із "стабільного" на "негативний", тобто вона визначила боргові зобов'язання українського уряду, як найбільш вразливі за наявності несприятливих економічних, ділових та фінансових умов [5].

Але у 2003 році рейтингова агенція S&P повідомила про перегляд оцінки інвестиційної привабливості України: зміні рейтингу на "позитивний". Аналітики агенції вважають, що поліпшення стану України відбувається із-за регулярного погашення заборгованості і досить значних показників економічного росту [6, с.4].

Окрім кредитних рейтингів, особливе місце у процесі складання інвестиційного іміджу країни займає індекс економічної свободи, який публікується з 1995 року фондом Heritage. Опублікований у 2002 році список із 155 країн, які досліджуються, зафіксував місце України під № 137 (попереднє місце 133). Індекс економічної свободи - це показник сучасної макроекономіки, який розраховується як середнє арифметичне з 10-ти оцінок, які разом утворюють поняття "економічна свобода" (1 - найбільша відповідність фактору чи групи економічній свободі, а 5 - навпаки). Для України індекс економічної свободи становить 3,85 і він є незмінним з 2001 року. Найліберальнішими країнами в світі є Гонконг та Сінгапур, до них наближається Нова Зеландія. Естонія, Ірландія, Люксембург, Нідерланди та США мають однаковий показник індексу економічної свободи і посідають четверту сходинку. Разом із Україною 137 позицію посідають також Таджикистан та В'єтнам [7].

Країни світу ранжують також за ступенем конкурентоспроможності. Такий рейтинг складає Світовий економічний форум у Давосі. Дослідження конкурентоспроможності базується на статистичних даних та опитуванні близько 4600 керівників підприємств стосовно таких факторів, як ефективність урядових інститутів, сила посередницьких зв'язків, економічна культура та природа конкурентних стратегій. За цим індексом Україна знаходиться на 77 місці (попередній ранг - 69, але кількість країн збільшилась з 75 до 80), випереджаючи лише Болівію, Зімбабве та Гаїті. У світовій економіці найбільш конкурентоспроможними країнами є Фінляндія та США, далі йдуть Канада, Сінгапур і Австралія [8].

Залишається актуальною проблема корумпованості влади. Організація Transparency International для визначення рівня корумпованості в країнах розробила Індекс сприйняття корупції. Даний індекс - це показник, який знаходиться в межах від 0 до 10, де "0" - повністю корумпована країна, а "10" - корупція відсутня. На початку 2001 року за індексом сприйняття корупції Україна займала 85 місце із 102 країн світу з показником 2,4 бали. Аналогічні параметри даного індексу мають Грузія та В'єтнам [9].

Усі перелічені вище рейтинги з тої чи іншої сторони характеризують стан інвестиційного клімату різних країн світу, однак існує також ряд інвестиційних індексів, які безпосередньо оцінюють інвестиційну привабливість країн та є своєрідним "барометром" для іноземних інвесторів. Одним із таких показників є індекс інвестиційного клімату, який обчислюється експертами ЮНКТАД, як відношення частки країни в глобальному припливі прямих іноземних інвестицій до частки країни у світовому ВВП. Україна за цим індексом посідає 95 місце (із 140 країн) з показником 0,5 при тому, що оптимальне значення індексу повинно наближатися до 1. На одному щаблі з Україною знаходяться Білорусь, Єгипет, Монголія, Гватемала і Габон [10].

Говорячи про оцінку інвестиційного клімату та місця України в провідних міжнародних рейтингах, не слід забувати, що її проводять зазвичай за межами нашої країни і без участі вітчизняних експертів, тому вона є не досить достовірною, а можливо, й упередженою. З огляду на це, постає питання формування національної системи моніторингу інвестиційного клімату як країни в цілому, так і окремих регіонів та галузей, що слугуватиме орієнтиром для українських банків у власній кредитній та інвестиційній політиці.

Основними факторами, які формують негативний імідж України на інвестиційному ринку, є:

- стан економіки;
- недосконале законодавство та принципи його регулювання;
- політична та економічна нестабільність;
- недостатній рівень розвитку фінансового ринку;
- недосконалість ринкового механізму;
- відсутність системи страхування інвестицій;
- недосконалість податкового законодавства.

За роки незалежності України з боку держави приділялось багато уваги питанню інвестиційної політики. Однак інвестиційна політика держави не була раніше і не є сталою, а постійно змінюється, вирішуючи питання, які є актуальні на даний час. Така політика в основному розв'язує проблеми сьогодення, а не є спрямованою на перспективу. Загалом фактор недосконалого і непостійного інвестиційного законодавства є вагомим недостатком, на який вказують міжнародні експерти, оцінюючи інвестиційний клімат України.

Провідні західні експерти визначають негативний імідж України, посиляючись також на нестабільність політичної ситуації, і відносять нашу державу до країн з підвищеним рівнем політичних ризиків. Такий стан справ зумовлений частими змінами усіх гілок влади, надмірною заполітизованістю суб'єктів господарювання та комерціалізацією влади.

Потребує вдосконалення і податкова система України. Так, до сих пір невирішеною залишається проблема повернення державою ПДВ експортерам. Держбюджетом 2004-го року передбачено зниження податку на прибуток до 13 %, що повинно було б зменшити податкове навантаження, однак у той же час такі заходи, як введення ПДВ, наприклад, на друковану продукцію та встановлення акцизного збору на медичний спирт, можуть поставити в глухий кут галузі, здавалося б, пріоритетного розвитку або ще більш тінізувати економіку України.

Не слід обминати увагою і проблему гальмування ринкових реформ. Склалась ситуація, коли на законодавчому рівні задекларовано та на виконавчому підтверджено певний напрямок здійснення реформ, однак відсутній чіткий механізм їх проведення. Загалом, за час незалежності через гальмування ринкових реформ Україна недорахувалась близько 400 млрд. дол. США. Таку велику суму збитків можна пояснити несвоєчасною та запізнілою приватизацією великих та середніх підприємств.

Здійснення інвестиційної діяльності неможливе без становлення та розвитку фінансового ринку. Наявність чинної мережі фондових бірж, страхових та лізингових компаній, інвестиційних банків, венчурних фондів та інших інвестиційних інститутів є передумовою пожвавлення припливу іноземного капіталу в економіку України. У високо розвинутих країнах сукупність численних фондових відділів бірж або самостійних фондових бірж становлять організований ринок цінних паперів, який передбачає гласне

котирування найякісніших, елітних цінних паперів і який являється індикатором ринкової кон'юнктури.

Одним із найперспективніших напрямків залучення капіталу в Україну є створення інвестиційних венчурних фондів і компаній. Інвестиційні венчурні фонди - це інвестиційні інститути, спрямовані на фінансування інноваційної діяльності, впровадження нових технологій і розробок, для яких характерною рисою є робота при великому ступені ризику. Серед основних галузей народного господарства України, які потребують припливу венчурного капіталу, є агропромисловий комплекс, енергетика, транспорт, зв'язок. При цьому слід відзначити, що хоча Україна в першу чергу зацікавлена у залученні в цю сферу іноземного капіталу, в роботі венчурних інститутів повинні брати участь і провідні банки України, надаючи як фінансові ресурси, так і свою інфраструктуру.

Велике значення для розгортання інвестиційної діяльності в Україні має розвиток лізингової діяльності як гарантованого виду товарного інвестування. В умовах великої капіталоємкості вітчизняних підприємств лізинг може зіграти роль інвестиційного "трампліну" для залучення капіталу в галузі пріоритетного розвитку, а особливо в сільське господарство. Значним недоліком розвитку фінансового ринку в Україні є концентрація більшості його інститутів у м. Києві та недоступності фінансових ресурсів у регіонах.

Висновки. На сьогоднішній день рейтинг інвестиційної привабливості економіки України є надто низьким і не задовольняє вимоги потенційних інвесторів. Покращення наявної ситуації можна досягти такими нагальними заходами, як: формування стабільної та передбачуваної нормативно-правової бази, яка б забезпечувала всебічне регулювання питань інвестиційної діяльності та відповідала інвестиційній політиці держави; стабілізація політичної ситуації; забезпечення прозорості процедури прийняття рішень органами виконавчої влади та боротьба з корупцією і бюрократизмом; зменшення податкового тягаря; розвиток кредитних, лізингових та інших фінансових відносин; удосконалення механізму приватизації державної власності; формування фондового ринку та системи страхування в Україні.

Література

1. Статистичний щорічник України за 2001 рік. - К.: Техніка, 2002. - 645 с
2. <http://www.ir.org.ua> - офіційний сайт Інституту Реформ.
3. Гомельська В. Інвестиційна політика України в період трансформації економіки. // Регіональна економіка. - 2001. - № 3. - С 237-244.
4. <http://www.moody.com>.
5. <http://www.standardandpoors.ru>.
6. Украина в цифрах. // Аргументы и факты. - 2003. - № 44. - С. 4.
7. <http://www.cf.heritage.org/index/country>.
8. <http://www.weforum.org.site>.
9. <http://www.transparency.org.ru>.
10. <http://www.unstad.org>.