

УДК 339.72

*О.В. Костюк, канд. екон. наук, доцент кафедри міжнародної економіки
О.О. Гирба, ДВНЗ «Українська академія банківської справи НБУ», м. Суми*

ІНВЕСТИЦІЙНІ ПЕРСПЕКТИВИ УКРАЇНИ КРІЗЬ ПРИЗМУ СВІТОВИХ РЕЙТИНГІВ

В статті досліджується вплив світових рейтингових показників на реалізацію інвестиційного потенціалу країни.

Ключові слова: інвестиції, світові економічні рейтинги, конкурентоспроможність економіки.

Постановка проблеми. Сьогодні світові рейтинги країн є дуже поширеними й охоплюють практично всі сфери людського життя. Світові економічні рейтинги є одночасно є орієнтирами для інвесторів та основою для сприяння країни міжнародною спільнотою. Останнім часом в аналізі економічного потенціалу держав все більше уваги надається таким явищам, як відкритість економіки, частка експорту наукомісткої продукції, стан людського капіталу, шкільної освіти, частка державного споживання у ВВП, рівень податків тощо. Розширення кількості змінних в економетричних моделях, результатами яких є створення світових рейтингів країн, ускладнює їх настільки, що вірогідність отримання надійних результатів стрімко зменшується. З іншого боку, «звужена» кількість показників також ставить під сумнів правильність отриманих результатів. Питання ступеня надійності та комплексності показників соціально-економічного розвитку в територіальному вимірі є загальноновизнаним. Актуальність обраної проблематики обумовлена значним впливом такого роду публікацій на реальну економіку.

Аналіз публікацій. Питання ступеня надійності та комплексності показників соціально-економічного розвитку в територіальному вимірі привертали увагу численних дослідників. Теоретичні, методологічні та

практичні питання застосування рейтингових оцінок у співставленні потенціалу країн активно досліджувалися у роботах Ф. фон Хайека, А. Алесіні та Д. Родріка (1994), А. Ревенка (2003) та інших.

Невирішені раніше частини проблеми. Значні досягнення названих вчених стали основою подальшого дослідження перспектив використання рейтингових показників у співставленні потенціалу національних економік. Сутність й особливості використання рейтингових показників та їх вплив на ринкові позиції країн у глобальному вимірі вимагають додаткового дослідження у зв'язку з розширенням ступені впливу на макроекономічні процеси, можливістю використання рейтингових оцінок для бізнес-ризиками.

Мета даної статті полягає в дослідженні проблеми співставлення країн за світовими рейтингами та оцінці потенційного впливу динаміки цих показників на інвестиційний потенціал країни.

Виклад основного матеріалу. Дослідження глибинних процесів розвитку світового господарства є важливим для розуміння тенденцій і напрямів розвитку національних економік, розбудови їх власної економічної стратегії та формування адекватної політики. У даний час, коли в результаті інтеграції національних економік багато важливих характеристик економічного розвитку країн формуються усе більшою мірою під впливом зовнішніх факторів, увага до питань зовнішньоекономічної політики помітно посилилась. Всі ці зміни у країні, її досягнення та регрес відображається у відповідних рейтингах, які складаються спеціалізованими рейтинговими агентствами.

Міжнародні рейтинги країн відображають специфічні позиції країни за окремими сферами діяльності (політична, соціальна, економічна сфера) або за статистичними показниками взагалі.

Зокрема, серед економічних рейтингів виділяють індекси економічної свободи, конкурентоспроможності, ведення бізнесу, сприяння міжнародній торгівлі тощо. До політичних в основному відносять індекс демократії,

глобальний індекс миру, індекс сприйняття корупції і т.д. Найбільш впливовими індексами соціальної сфери є індекс гендерної рівності, індекс розвитку людського потенціалу та ін.

Невід'ємним атрибутом світового фінансового ринку є міжнародні кредитні рейтингові агентства, які є своєрідними візитними картками емітентів та їх цінних паперів й вказують на якість об'єкта інвестування або здатність емітента швидко та ефективно погашати свою заборгованість. Найбільш об'єктивними визнано оцінки рейтингових агенцій Standard & Poor's, Moody's та Fitch.

Сьогодні рівень глобалізації та інтеграції національних економік досягає досить значного рівня. Світові зіставлення країн за економічними показниками є чи найбільш визнаними та розповсюдженими у контексті оцінки ефективності державного управління, рівня соціального розвитку, визначення інвестиційної привабливості країн. Таким чином, вони є одним із важливих факторів залучення економічних ресурсів до країн.

Україна протягом останнього десятиріччя характеризується низькою інвестиційною привабливістю. Про це свідчать дані спеціалізованих організацій та рейтингових агентств, зокрема Конференції ООН з торгівлі і розвитку (UNCTAD) та Всесвітнього економічного форуму (рис. 1, 2).

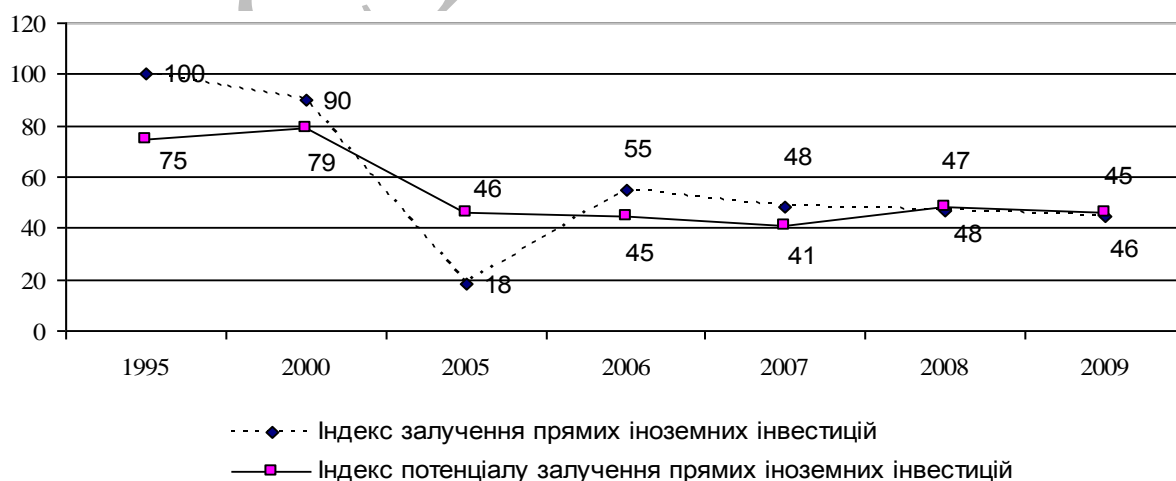


Рис. 1 – Динаміка інвестиційної привабливості України (UNCTAD), [10]

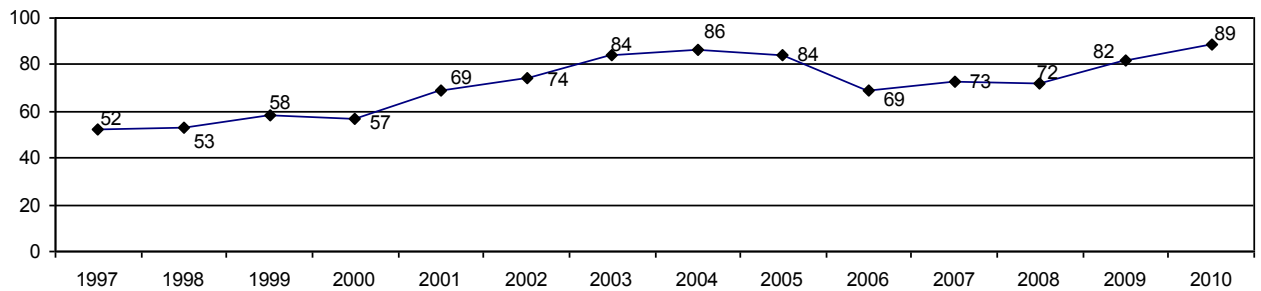


Рис. 2 – Динаміка рейтингових позицій України за індексом глобальної конкурентоспроможності, [10]

У глобальному рейтингу конкурентоспроможності Всесвітнього економічного форуму 2010-2011 Україна опустилася на сім позицій в порівнянні з минулим роком і виявилася на 89-ом місці серед 139 країн світу (рис. 3).

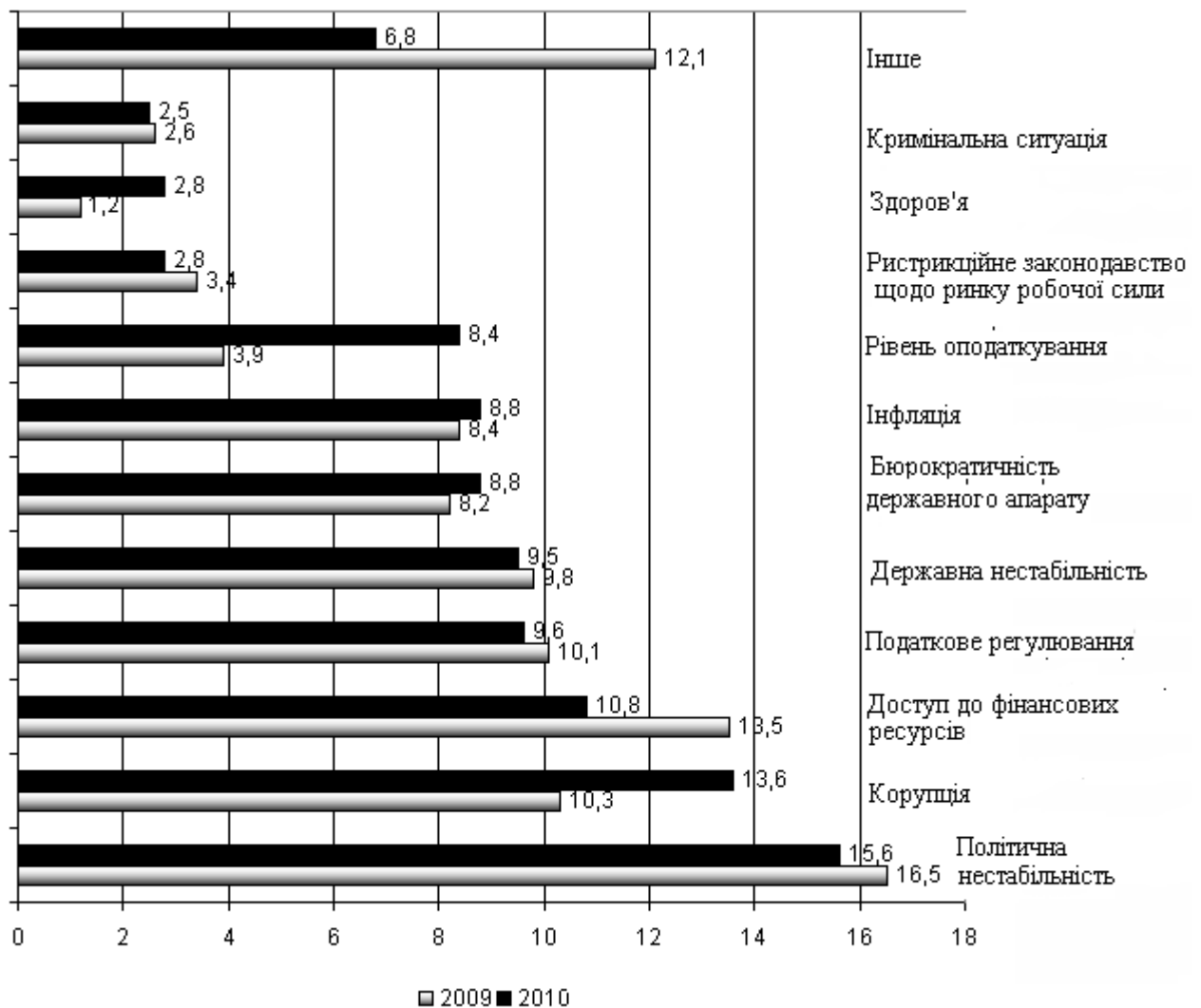


Рис. 3 – Найбільш проблемні фактори для розвитку бізнесу [11]

За результатами дослідження визначено, що Україну роблять слабкою не тільки макроекономічна нестабільність (інфляція, високі кредитні ставки, що стримують розвиток нового бізнесу, неефективна витрата бюджетних ресурсів), слабка здатність до адаптації нових технологій через залучення прямих іноземних інвестицій, епідемія корупції тощо, а, насамперед, низька якість суспільних інституцій та несприятливе підприємницьке середовище.

Тому власне реформування інституційного середовища закладає базу до майбутнього розвитку та членства в ЄС і є об'єктивною вимогою підвищення конкурентоспроможності України. Значущість цих факторів підтверджують статистичні дані та відповідні рейтинги. Політичну нестабільність підтверджують і провідні країни Європи і навіть незважаючи на всі політичні уподобання, більшість країн стверджують, що рівень політичної свободи в Україні значно знизився, хоча чіткіше прослідковується направленість країни у політичному житті. Стратегічні питання щодо вступу до ЄС та НАТО стають більш обґрунтованими та зрозумілими.

Щодо корумпованості країни, то крім вищезазначеного показника виділяють окремі індикатори для вимірювання цього показника. Тенденція залишається майже незмінною і на досить низькому рівні у питання протистоянні прояву корумпованості.

Одним із найбільш впливових складових індексу глобальної конкурентоспроможності є рівень корупції. Transparency International розраховує окремо індекс сприйняття корупції (Corruption Perceptions Index – CPI), який ранжує 180 країн за шкалою від найбільшого (0) до найменшого (10) рівня сприйняття корупції. Україна за цими оцінками займає позиції, які не сприяють позитивному сприйняттю країни у світовому економічному середовищі (рис. 4).

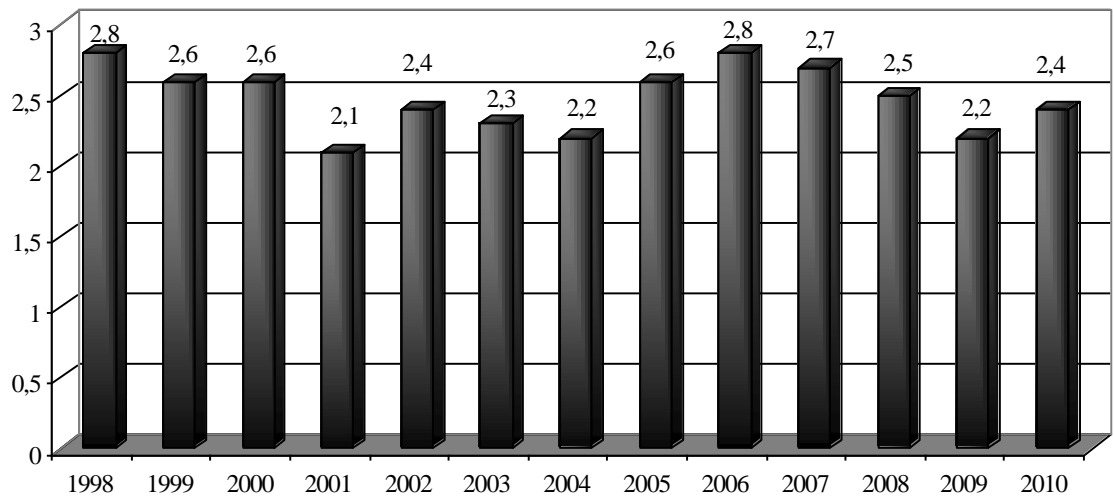


Рис. 4 – Динаміка рейтингу України за індексом СРІ, [9].

Таким чином, аналіз світових рейтингових показників України свідчить про існування стійкої тенденції до низького рівня оцінки інвестиційної привабливості країни, основними причинами якого вважається політична нестабільність, корумпованість державної влади і судової системи та доступ до фінансових ресурсів [1]. При цьому відслідковується значна кореляція між обсягами іноземних інвестицій, що надходять до вітчизняної економіки, та динамікою рейтингових показників. Коефіцієнт детермінації, який розраховувався для всіх складових індексу глобальної конкурентоспроможності та зокрема, індексу сприйняття корупції, засвідчив, що найбільший вплив на динаміку іноземних інвестицій чинить саме рівень корупції (дорівнює 0,91).

Показовим прикладом впливу низького ступеня довіри до вітчизняної економіки є статистика щодо динаміки прямих іноземних інвестицій до України протягом останніх років (рис. 5). При цьому, зменшення надходжень іноземних інвестицій до України з 2006 року було підтримано з 2008 року тенденцією активізації відтоку вітчизняного інвестиційного ресурсу до офшорних юрисдикцій (92% - до Кіпру).

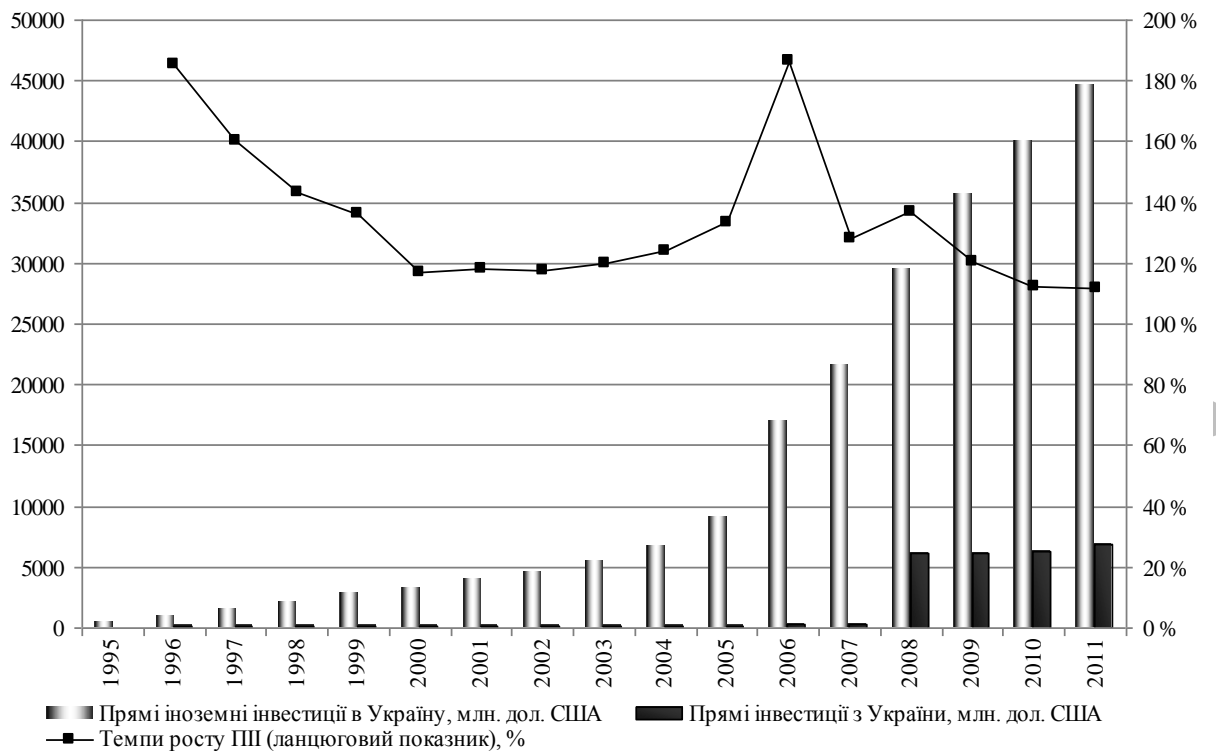


Рис. 5 – Динаміка прямих іноземних інвестицій (на початок року), [7].

Одним із найбільш помітних наслідків негативного впливу рейтингових позицій України щодо інвестиційної привабливості є структурні диспропорції у фінансуванні знакового для України проекту, з точки зору потенціалу залучення іноземних інвестицій, Євро-2012. Світовий досвід фінансування аналогічних проектів за пропорціями співвідношення державного і бізнес-джерел фінансування як 18 % до 82 % не став для України реальністю [3]. Вже на етапі формування планових показників (згідно Постанови КМУ № 107 від 22.02.2008) структура фінансування проекту Євро 2012 була принципово відмінною, в середній пропорції співвідношення державного і бізнес фінансування як 30 % до 70 % (рис. 6).

Скориговані станом на 2010 рік показники фінансування проекту, закладені в бюджет держави і презентовані Національним агентством з питань Євро 2012, затвердили принципову зміну пропорцій фінансування на користь держбюджету, що стало свідченням провального, не реалізованого інвестиційного потенціалу Євро 2012. (табл.1).

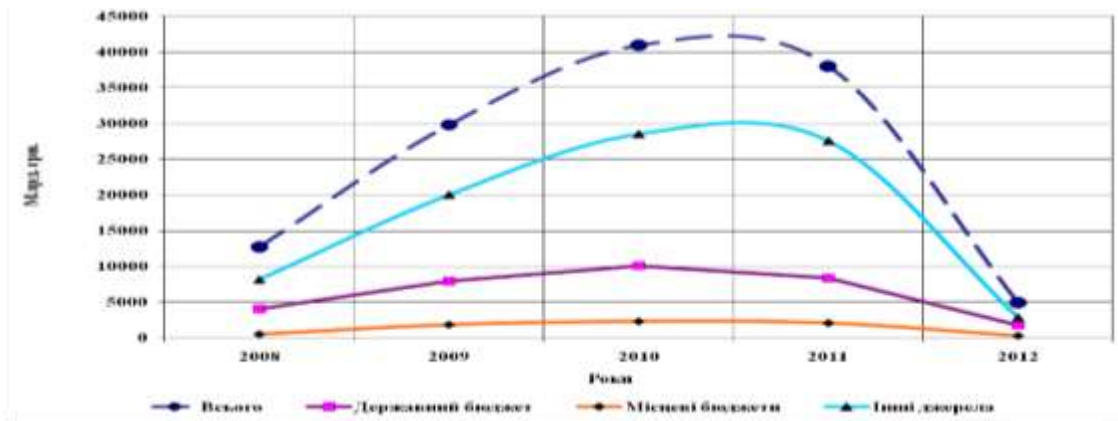


Рис. 6 – Планові обсяги фінансування Євро 2012, [4].

За оцінками експертів, на сьогоднішній день частка приватного капіталу в організації турніру складає всього 14% , а втрати держави можуть сягнути 20% ВВП [1, 4].

Таблиця 1 – Обсяги фінансування Євро-2012, [8].

	2011(план у 2010)	2012(план у 2010)
Державний бюджет	30,172	7
Місцевий бюджет	3	1,7
Інше (у т.ч. інвестори)	28,5	1,3
Всього	61,5	10,5

Проблеми, що одночасно супроводжують та обумовлюють інвестиційну непривабливість України, у тому числі й в рамках проекту Євро-2012, в цілому, можуть бути сформульованими як: політична нестабільність, наявність корупції судової та силової влади, контрольованість економічних сфер корумпованими бізнес-угрупованнями, недосконалість системи оподаткування, непрозорість умов ведення бізнесу. Все це обумовлює низькі рейтингові показники вітчизняної економіки, за динамікою яких стоять певні наслідки для України: реальне зменшення потоку іноземних інвестицій в Україну, скорочення кількості системних інвесторів, не готових працювати у ризикових зонах та плямувати свою репутацію можливими звинуваченнями у корупційних схемах.

Окремо необхідно виділити індекси, що стосуються інвестиційної привабливості та ризику капіталовкладення в економіку України.

Індекс інвестиційної привабливості, оприлюднений «Європейською бізнес асоціацією» (ЕВА), показав погіршення оцінок бізнесом інвестиційного клімату України. За підсумками 2010 року індекс знизився з 3,25 до 3,2 бала (за 5-бальною шкалою). Він розраховується на підставі опитування членів ЕВА (близько 750 компаній), яке проводиться щокварталу з початку кризи. Попередні три дослідження ЕВА демонстрували поліпшення інвестиційного клімату, показник якого досяг максимального рівня в II кварталі.

Найбільшими проблемами для членів ЕВА є складність митних процедур (поскаржилися 73% респондентів ЕВА) і технічні бар'єри в торгівлі (66%) [6].

В Україні зберігається високий ступінь ризику для іноземних інвестицій за індексом інвестиційних ризиків Political Risk Atlas, який публікує британська компанія Maplecroft. Відповідно до звіту, за минулий рік в Україні погіршилися показники корпоративного управління та макроекономічної стабільності, дотримання прав людини в роботі правоохоронних органів і критично знизився рівень освіти. Крім того, збільшився ступінь держрегулювання бізнесу і політичної стабільності, зросла загальна стресостійкість громадян і знизився рівень терористичної небезпеки [2].

Банківську сферу окремо оцінюють за рівнем сприятливості ведення бізнесу, стійкістю, рівнем ризику тощо. У рейтингу Всесвітнього банку Україна займає 128 місце у світі за сприятливістю ведення бізнесу. Наприклад, S&P визначив індекс прозорості українського банківського сектору. Він розраховується як середній бал за 30 найбільшими банками України, за підсумками дослідження 2010 впав на 6,1 процентних пункту - до 42,7%. Сумарна позитивна динаміка індексу прозорості з 2006 по 2010 рік фактично зведена до незначної величини в 0,8 п.п. Цікаво, що у вибірці опинилися, зокрема, банки, які в 2009-2010 роках були під управлінням тимчасової адміністрації: в результаті цього в банках відсутня повноцінна

система корпоративного управління, а значуща для інвесторів інформація була недоступна [5].

Отже, рейтинги провідних світових агентств майже не відрізняються один від одного і лише підтверджують наявність в Україні проблем, які носять уже хронічний характер та впливають та думку світової спільноти та інвесторів зокрема.

Висновки. Підсумовуючи вище викладене, зазначимо, що, держава, яка зацікавлена в отриманні зовнішніх фінансових ресурсів, притоку інвестицій має дуже ретельно відслідковувати згадані рейтинги і робити реальні кроки для їх поліпшення. Для цього дуже важливо віднаходити можливості впливу на ті складові рейтингових показників, які є найменш інерційними, зміна яких є найменш ресурсно вартісною, проте які суттєво впливають на рейтинг держави. Таке знання, потенційно, може вплинути на підвищення позиції України у світових рейтингах, що у свою чергу, мало би позитивний ефект для реальної економіки.

Список використаної літератури

1. Ібрагімова І., Барань Є. Україна у світових рейтингах. [Текст] / І. Ібрагімова, Є. Барань // Бюлетень. – 2007. – №11-13. - С. 12-19
2. Міжнародні рейтингові агенції як фактор впливу на національну безпеку держави [Електронний ресурс] / Національна бібліотека ім. В. І. Вернадського – Режим доступу: http://www.nbuv.gov.ua/portal/soc_gum/sre/2010_1/45.pdf
3. Підготовка до Євро-2012 стала інвестиційним провалом – експерти [Електронний ресурс] / Epravda.com.ua – Режим доступу: <http://www.epravda.com.ua/news/2011/03/21/278117.html> - Заг. з екрану.
4. Постанова Кабінету Міністрів України «Про затвердження Державної цільової програми підготовки та проведення в Україні фінальної частини чемпіонату Європи 2012 року з футболу № 107 від

- 22.02.2008». – Верховна Рада України [Електронний ресурс] // <http://zakon.rada.gov.ua/cgi-bin/laws/main.cgi?nreg=107-2008-%EF>
5. Прозорість українських банків впала майже до рівня 2006 року [Електронний ресурс] / Економічна правда – Режим доступу : <http://funds2010.epravda.com.ua/news/4caefc5553f60/>
6. Чинники впливу на залучення іноземних інвестицій у регіони України [Електронний ресурс] / Національна бібліотека ім. В. І. Вернадського – Режим доступу : http://www.nbuv.gov.ua/portal/Soc_Gum/Dums/2010_3/10laviru.pdf
7. Інформаційний ресурс Держкомстату України, http://www.ukrstat.gov.ua/operativ/operativ2010/zd/ivu/ivu_u/ivu0310.html
8. Інформаційний ресурс Національного агентства з питань Євро-2012, <http://euro2012.gov.ua/>
9. Інформаційний ресурс Transparency International, <http://www.transparency.org./publications/gcr>
10. Інформаційний ресурс UNCTAD, <http://www.unctad.org/>
11. The Global Competitiveness Report 2010-2011/ World Economic Forum [Електронний ресурс] // http://www.weforum.org/pdf/Global_Competitiveness_Reports/Reports/Ukraine.pdf

Summary

In the article influence of world rating indexes is investigated on realization of investment potential of country.

Подано до друку: 18.05.2011

Костюк, О.В. Інвестиційні перспективи України крізь призму світових рейтингів [Текст] / О.В. Костюк, О.О. Гирба // Проблеми і перспективи розвитку банківської системи України: збірник наукових праць.- Суми: УАБС НБУ, 2011. - Вип. 32. - С. 173-181.