

**ОЦІНКА ІНВЕСТИЦІЙНОГО КЛІМАТУ УКРАЇНИ
ТА ШЛЯХИ ЙОГО ПОКРАЩЕННЯ**

**ESTIMATION OF THE INVESTMENT CLIMATE IN UKRAINE
AND WAYS TO IMPROVE IT**

Зайцев О.В.,

*кандидат економічних наук, доцент,
доцент кафедри фінансів і підприємництва
Сумський державний університет.*

Москаленко В.О.,

*студентка групи Ф-61/2-7
Сумський державний університет.*

Шовкопляс О.А.,

*кандидат фізико-математичних наук,
старший викладач кафедри комп'ютерних наук,
Сумський державний університет.*

Постановка проблеми. Завдяки пріоритету європейського напрямку розвитку України, країна стає активним учасником міжнародної інвестиційної діяльності та міжнародного ринку інвестицій. Інвестиції виступають основою суспільного відтворення. Вони обумовлюють один із напрямків зростання виробництва, нові сфери розподілу та споживання національного продукту. Одним із головних чинників виробництва є капітал, який зосереджується там, де найбільш сприятливі умови для отримання більшого прибутку. А тому, кожна країна зацікавлена в отриманні іноземного капіталу і для цього створює сприятливий інвестиційний клімат для інвесторів.

Мета даної статті полягає у визначенні поточного стану інвестиційного клімату в Україні та перспективні напрямки його поліпшення.

Аналіз останніх досліджень та публікацій. Інвестиційний клімат є питанням, що постійно моніториться ззовні країни, адже з його допомогою іноземні інвестори вирішують чи потрібно здійснювати інвестиційну діяльність та капітальні вкладення в ту чи іншу країну. Тому багато вчених-економістів працюють у напрямку дослідження інвестиційного клімату.

Термін «інвестиційне середовище» часто є синонімом терміну «інвестиційний клімат». Так, вітчизняний науковець Гончаров А. Б. під інвестиційним кліматом розуміє сукупність політичних, правових, економічних і соціальних умов, що забезпечують і сприяють інвестиційній діяльності вітчизняних та зарубіжних інвесторів [1, с. 21]. Носова О. В. під інвестиційним кліматом розуміє ступінь сприятливості ситуації, що складається в тій чи іншій країні (галузі, регіоні, підприємстві), стосовно інвестицій, що могли б бути зроблені в країну (галузь, регіон, підприємство) [2]. Удалих О. О. зазначає, що інвестиційний клімат — це узагальнена характеристика сукупності соціальних, економічних, організаційних, правових, політичних, соціокультурних передумов, що визначають привабливість держави для інвестування [3, с. 203].

Досить велика кількість вчених-економістів розглядали поняття «інвестиційний клімат». Спираючись на визначення поняття «інвестиційний клімат» різними науковцями, можна зробити висновок, що інвестиційний клімат — це сукупність політичних, економічних, правових, географічних, соціально-культурних умов, які у своїй взаємодії забезпечують, впливають та зумовлюють привабливість і доцільність інвестиційної діяльності вітчизняних та іноземних інвесторів в ту або іншу господарську систему (економіку країни, регіону, корпорації).

Деякі науковці поняття «інвестиційний клімат» ототожнюють з поняттям «інвестиційна привабливість», але ці поняття мають різне значення. Можливо, для інвесторів інших країн вони є тотожними, то для країни-

реципієнта інвестиційний клімат є більше внутрішнім станом, що описує загальну ситуацію в країні або регіоні, а інвестиційну привабливість краще застосовувати до конкретного виду діяльності або до підприємства в цілому.

Виклад основного матеріалу. Для країн, що поставили перед собою завдання економічного підйому, важливу роль відіграють питання ефективного залучення іноземних капіталів. Адже вони впливають на розвиток держави в цілому, а інвестування із-за кордону сприяє об'єднанню країн у світовій економіці.

Для здійснення інвестиційної діяльності в ту чи іншу країну, інвестор повинен оцінити інвестиційне середовище країни-реципієнта.

Якщо інвестиційний клімат країни сприятливий, то інвестор має мінімальний ризик втратити дохід та капітал. Тому він акцентує свою увагу на ряду факторів, які характеризують інвестиційний клімат держави. До них відносяться: організаційно-правовий фактор; політичний фактор; економічний фактор; характеристика потенціалу країни; фінансовий фактор; соціально-культурний фактор; міжнародні відносини; розвиток ринкової економіки; загальні умови господарювання. Ці фактори більш детально розгорнуті та розглянуті в таблиці 1.

Зробимо оцінку інвестиційного клімату України за допомогою оцінки основних факторів, що впливають на формування інвестиційного клімату.

Оцінка відбувається у двох площинах — фактори, що не мають залежності від державної політики та фактори, що від неї залежать.

1. Зовнішньополітичний стан.

Політична обстановка після виборів Президента України та Верховної Ради, створення правлячої коаліції у Верховній Раді та формування дієздатного Уряду у 2014 році значно покращили політичну оцінку України ззовні, але на політичну ситуацію України здійснюють негативний вплив анексія Криму Росією та агресія Росії на Сході України.

Таблиця 1.— Фактори формування інвестиційного клімату [4]

№	Фактори	Ознаки
1	Організаційно-правовий	-рівень управління інвестиційною діяльністю на рівні органів виконавчої влади; - дієва законодавча база.
2	Політичний	- стабільна політична ситуація в країні; - рівень довіри суспільства до влади.
3	Економічний	- стан економіки країни; - динаміка росту ВВП; - розмір внутрішнього та зовнішнього боргів; - рівень тіньової економіки.
4	Характеристика потенціалу країни	- наявність трудових, земельних, енергетичних, науково-технічних ресурсів.
5	Фінансовий	- доходність бюджету; - розмір відсоткової ставки за кредитами; - сума вкладів на душу населення.
6	Соціально-культурний	- рівень забезпеченості населення; - житлові умови; - рівень охорони здоров'я і медичного обслуговування; - рівень злочинності; - соціальний захист населення; - дотримання прав людини.
7	Міжнародні відносини	- міжнародний рейтинг країни; - співпраця з міжнародними організаціями; - дотримання норм і правил конвенції та договорів.
8	Розвиток ринкової економіки	- наявність вільної конкуренції; - рівень інфляції; - наявність ринку збуту; - рівень розвитку вільної конкуренції серед підприємств.
9	Загальні умови господарювання	- екологічна безпека; - розвиток галузей матеріального виробництва; - ступінь зносу основних виробничих засобів.
10	Стан інвестиційного ринку	- функціонування фондових бірж; - наявність інфраструктури тендерів.
11	Статус іноземного інвестора	- режим іноземного інвестування; - умови реєстрації іноземних інвестицій і спільних підприємств; - наявність вільних економічних зон.
12	Стан фінансово-кредитної системи	- інвестиційна діяльність банків; - рівень цієї діяльності; - рівень розвитку системи небанківських фінансово-кредитних установ.
13	Рівень розвитку інвестиційної сфери	- рівень розвитку будівельного комплексу; - система матеріально-технічного забезпечення інвестицій; - умови комплектування обладнання.
14	Інвестиційну активність населення	- виконання державної програми приватизації; - зміна структури форм власності; - мотивація дій індивідуальних інвесторів.

2. Макроекономічні фактори.

Інвестор, маючи намір інвестувати в країну, здійснює аналіз та оцінку її макроекономічних показників. Тому для оцінки інвестиційного клімату України проаналізуємо основні макроекономічні показники за останні роки.

Кожен інвестор, який хоче вкласти кошти в економіку певної країни, повинен проаналізувати та оцінити макроекономічні показники. Отже, для оцінки інвестиційного клімату України проведемо аналіз макроекономічних показників за 2014 - 2018 роки.

Таблиця 2.— Динаміка основних макроекономічних показників України за 2014-2017 роки

Показник	Абсолютний показник				Абсолютний приріст		
	2014	2015	2016	2017	2015-2014	2016-2015	2017-2016
ВВП номінальний, тис. грн	1566728	1979458	2383182	2982920	412730	403724	599738
ВВП реальний, тис. грн	1365123	1430290	2034430	2445587	65167	604140	411157
ВВП на душу населення, грн	Населення, тис. чол.						
	43722	42836	42668	42477	-886	-168	-191
	Абсолютний показник				Абсолютний приріст		
	35834,0	46210,2	55853,5	70224,3	10376	9642,8	14370,8
Валове нагромадження основного капіталу, млн. грн	224327	269422	368691	477376	45095	99269	108685
Експорт, млн. грн	770121	1044541	1174625	1430230	274420	130084	255605
Імпорт, млн. грн	-834133	-1084016	-1323127	-1618749	-249883	-239111	-295622
Індекс споживчих цін, у %	124,9	143,3	112,4	113,7	18,4	-30,9	1,3
Зовнішній борг, млн. дол. США	126 308,0	118 729,0	113 518,0	116 578,0	-7579	-5211	3060

Джерело: таблиця побудована авторами на основі даних [5].

З таблиці 2 бачимо, що реальний валовий внутрішній продукт з кожним роком збільшується, але повільно. Порівняно з 2014 роком ВВП у 2017 зріс

на 1080464 гривні. Це є важливим показником для інвесторів. Приріст номінального ВВП у 2017 році порівняно з 2016 склав 599738 гривень, а за весь досліджуваний період сума номінального ВВП складає 1416192 грн. Це означає, що добробут країни зростає.

Більш точним показником оцінки економічного розвитку та економіки країни вважається ВВП на душу населення. У 2014 році ВВП на одну особу населення становить 35834 гривні. У 2015 році кількість населення зменшується до 42836 осіб, а ВВП збільшується на 10376 гривень. У 2017 році ВВП на одну особу населення складає 70224,3. Це свідчить про підвищення заробітних плат населення, що в свою чергу, збільшує податкові надходження до бюджету. Тобто, матеріальний добробут населення зростає.

За даними міжнародного рейтингового агентства Moody's Investors Service ВВП на душу населення в Україні є найменшим з країн СНД.

Валове нагромадження основного капіталу у 2017 році становить 477376 грн, це на 108685 грн більше, ніж у 2016. Валове нагромадження основного капіталу має позитивну тенденцію, це призводить до збільшення коштів в основних фондах, які створюють новий дохід в майбутньому.

Експорт країни має тенденцію до збільшення, а імпорту — навпаки. До зниження потоків імпорту призвело зростання цін на імпортні товари, на імпортну продукцію знизився попит, так як зріс темп інфляції.

Спостерігаємо коливання індексу споживчих цін. Найбільш максимального значення індекс споживчих цін досягнув у 2015 році. Він становив 143,3 %. В 2016 році індекс споживчих цін знизився на 30,9 %. А в 2017 році знову почав підвищуватися.

Сума зовнішнього боргу також коливається. Найбільшого значення зовнішній борг досягає у 2014 році — це 126308 млн. дол. США. Станом на 2017 рік зовнішній борг складає 116578 млн. дол. США. Якщо з наступними роками він буде збільшуватися, то скоротиться платоспроможність країни і зросте загроза дефолту. Це негативно вплине на інвестиційну привабливість країни.

Загалом, деякі макроекономічні показники погіршуються, що не сприяє інвестиційній привабливості.

3. Правове середовище.

В Україні державне законодавство зробило однакові умови діяльності для іноземних та вітчизняних інвесторів. Воно дає необхідні гарантії діяльності для інвесторів, а саме, застосовує національний режим інвестиційної діяльності. Інвестиції в Україні не підлягають вилученню з приватної власності осіб у власність держави. Якщо іноземний інвестор припиняє свою діяльність, то держава гарантовано поверне йому його інвестиції в натуральній формі або ж у валюті, в якій він інвестує, без сплати мита і у вигляді доходу від інвестицій у грошовій або товарній формі. Також держава здійснює негайний переказ за кордон прибутків та інших коштів в іноземній валюті, тільки якщо вони були одержані на законних підставах шляхом здійснення інвестиційної діяльності.

4. Податкове оточення.

Податкова політика держави має вплив на інвестиційну діяльність. Існує два чинники якості податкової системи — це рівень ставок податків та складність адміністрування. В Україні складність адміністрування є високою. Податкова система України вважається найбільш трудомісткою у світі, — за даними дослідження Світового банку та аудиторської компанії Price Water House Coopers. Незважаючи на те, що кількість часу, за якого розраховуються та сплачуються податки, скоротилась до 356 годин у 2017 році порівняно з 2013. В 2013 році ця кількість дорівнювала 491 годині за рік.

Податкове навантаження загалом вимірюється як співвідношення надходжень до зведеного бюджету з урахування пенсійного та інших соціальних фондів — з одного боку, та ВВП — з другого.

За даними Державного комітету статистики України в 2017 році іноземні інвестори з 76 країн світу вклали в економіку України 1,6 млрд. дол. США. Це на 2,2 млрд. дол. США менше, ніж в 2015. Найвищого значення

досягає 2016 рік. Там вклад прямих іноземних інвестицій (акціонерного капіталу) складає 4,4 млрд. дол. США. Це проілюстровано на рисунку 1.



Рисунок 1. — Вкладення прямих інвестицій за 2015-2017 рр. в Україну (джерело: побудована авторами на основі даних [6])

Завдяки прямим іноземним інвестиціям відбувається позитивний вплив на економічний розвиток країни. А саме, відбувається ефективне використання ресурсів, що підвищує продуктивність факторів виробництва. Вони впливають на матеріальне виробництво, його розвиток, а також сферу надання послуг.



Рисунок 2. — Обсяг прямих іноземних інвестицій за 2015-2017 рр. в Україні (джерело: побудовано авторами на основі даних [6]).

Переглянувши динаміку прямих іноземних інвестицій на рисунку 2, можна зробити такий висновок, що прямі іноземні інвестиції станом на 31.12.2017 також зменшуються порівняно з 2015 роком, але різниця незначна — 0,9 млрд. дол. США і становлять 39,1 млрд. дол. США.

До таких змін призвела політична ситуація в країні, тому інвестиційна привабливість погіршилася.

Обсяги капітальних інвестицій досягли максимального рівня у 2017 році. Порівняно з 2015 роком відбувся значний приріст капітальних інвестицій. Це можна побачити на рисунку 3.

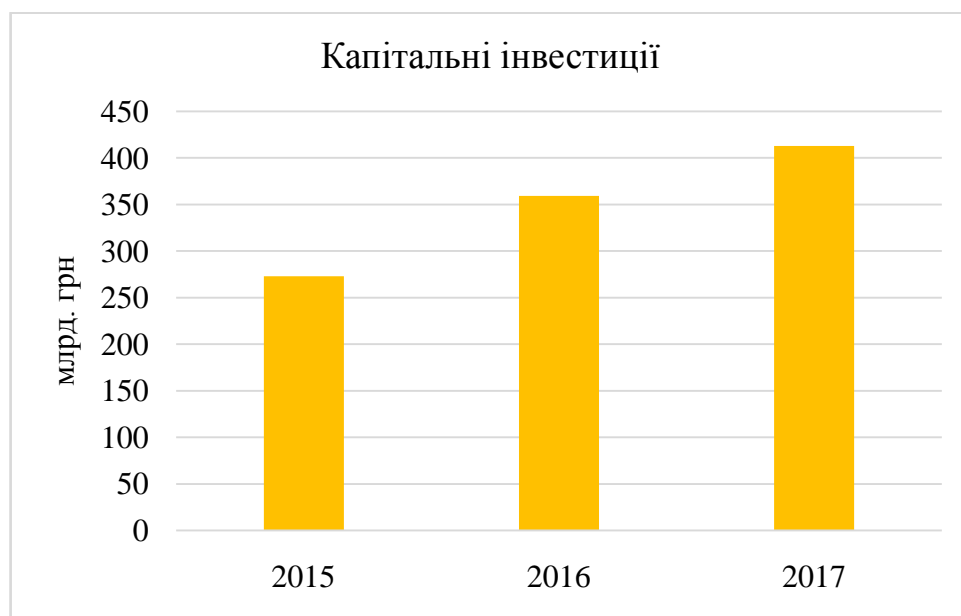


Рисунок 3. — Капітальні інвестиції за 2015-2017 рр. в Україні
Джерело: побудовано авторами на основі даних [6]

З рисунку 4 «Розподіл освоєних капітальних інвестицій за сферами економічної діяльності» видно, що провідною сферою економічної діяльності є промисловість. Вона становить 33% капітальних інвестицій. На другому місці сільське, лісове та рибне господарство — 14%. Будівництво посідає третє місце освоєних капітальних інвестицій (12%), транспорт, складське господарство, поштова та кур'єрська діяльність — 9%, інше — 8%, 7% займає державне управління і оборона, обов'язкове соціальне страхування, оптова та роздрібна торгівля, ремонт автотранспортних засобів і мотоциклів.

Інформація та телекомунікації та операції з нерухомим майном становлять 4%. Найменше значення має фінансова та страхова діяльність — всього 2%. Отже можемо зробити висновок, що іноземні інвестори вкладають свої кошти в більш розвинені сфери економічної діяльності.



Рисунок 4. — Розподіл капітальних інвестицій за сферами економічної діяльності (у % до загального обсягу)

Джерело: побудовано авторами на основі даних [6]

Розглянемо таблицю 3 «Розподіл капітальних інвестицій за джерелами фінансування».

Таблиця 3. — Розподіл капітальних інвестицій за джерелами фінансування

№	Джерело фінансування	%
1	Кошти населення на будівництво житла	7,8
2	Кредити банків та інші позики	5,3
3	Власні кошти підприємств та організацій	69,9
4	Кошти місцевих бюджетів	9,2
5	Кошти державного бюджету	3,5
6	Кошти іноземних інвесторів	1,4
7	Інші джерела фінансування	1,9

Джерело: побудовано авторами на основі даних [6].

Головним джерелом фінансування капітальних інвестицій залишаються власні кошти підприємств та організацій, за рахунок яких у 2017 році освоєно 69,9 % капіталовкладень. Частка кредитів банків та інших позик у загальних обсягах капіталовкладень становила 5,3 %. Завдяки державному та місцевим бюджетам освоєно 12,7 % капітальних інвестицій. 1,4% становить частка коштів іноземних інвесторів від усіх капітальних вкладів. Кошти населення на будівництво житла становлять 7,8 %. 2,9% становлять інші джерела фінансування.

У сучасному економічному середовищі оцінкою інвестиційного клімату за допомогою рейтингу цікавиться переважна більшість міжнародних асоціацій та рейтингових агенцій, на й які орієнтуються інвестори.

За дослідженнями «Індексу інвестиційної привабливості», які, починаючи з 2008 року, проводить Європейська Бізнес Асоціація (ЄБА) кожні 6 місяців, 34% опитаних бізнесменів очікує поліпшення інвестиційного клімату у найближчі півроку. А 48% вважають, що він не зміниться, 21,8 % інвесторів вважають, що інвестиційний клімат України є привабливим.

В ЄБА підкреслили, що вже другий рік поспіль індекс тримається на рівні вище трьох — це означає те, що індекс вийшов з негативної площини та перейшов в нейтральну (показники вище 3 свідчать про позитивні зрушення). Так, в 2017 році він склав 3,03, в 2016 — 2,85, в 2015 — 2,57 [7].

Рейтинг Doing Business 2018 показує, що наша країна зі 190 країн світу займає 76 позицію, а у рейтингу Глобального індексу конкурентоспроможності (ГІК) 2017/2018 — 81 місце із 137.

Рейтинг агентства Moody's Investors Service свідчить про покращення Україною кредитного рейтингу. Зі стабільного значення він змінився на позитивний.



Рисунок 5. — Топ-10 перешкод для іноземних інвестицій в Україну
Джерело: побудовано авторами на основі даних [8].

Аналізуючи дослідження Європейської Бізнес Асоціації, які показані на рисунку 5 багато бізнесменів бачать високий рівень корупції в Україні. Тобто, сприятливому інвестиційному клімату України перешкоджає хабарництво. Згідно з рисунком 5, корупція посідає перше місце серед проблем інвестиційного клімату.

Друге місце займає судова система країни. А саме, невідповідність норм законодавства міжнародним нормам і рівень його дотримання.

На третьому місці — нестабільна валютна і фінансова системи. У 2018 році цей показник підвищився на 2 сходинки. До цього призвела подальша співпраця з Міжнародним валютним фондом, який є головним кредитором країни та значні виплати зовнішнього боргу.

Четверте місце посідає монополізація ринків та становлення влади олігархів, що призводить до сильної конкуренції та банкрутства підприємства взагалі.

П'ятою перешкодою для вкладів іноземних інвестицій є військовий конфлікт з Росією. Ця перешкода вже менше загрожує інвестиційній діяльності інвесторів. Якщо брати до уваги ситуацію на Сході України у 2018 році, можна зробити висновок, що активні військові агресивні дії Росії та її

колаборантів повільно згасають. СМІ вже давно поширюють інформацію про зменшення кількості бойових сутичок.

Недостатньо прозоре законодавство, репресивні дії правоохоронних органів, обмеження на рух капіталу та на валютні операції, складне податкове адміністрування, пожвавлення трудової міграції з України, ще процвітаюча контрабанда, яка заважає вести легальний бізнес у країні, а також, відсутність земельно-правової визначеності негативно впливають на інвестиційний клімат.

Також існують певні дії гілок та представників влади, які призводять до зниження інвестиційної заохоченості, що негативно відображається на інвестиційному кліматі України. Ценеобґрунтоване очікування дефолту по державному боргу, політичний тиск на НБУ, небезпека відхилення від курсу на демократичні цінності, атаки на незалежні антикорупційні інституції, не прозора фіскальна політика, побоювання адміністративного регулювання цін, політичний тиск на незалежні антикорупційні органи.

Для створення сприятливого інвестиційного клімату держава застосовує такі типи регулювань, як податкове, фінансово-кредитне, антимонопольне тощо. Це дає можливість суб'єктам економічної діяльності отримувати прибуток від своєї діяльності, що призведе до збільшення доходів до бюджетів та створенню робочих місць.

Для того, щоб покращити стан інвестиційного клімату в Україні потрібно організувати більш ефективну роботу Антикорупційного суду, та, особливо, провести реформу судової системи.

На думку деяких досвідчених підприємців Європейської Бізнес Асоціації, потрібно розвивати та втілювати інновації, ввести другий рівень обов'язкового накопичувального пенсійного страхування. Особливу увагу необхідно приділити страхуванню ризиків інвесторів, що відносяться до втрати майна і капіталу.

На даний момент розвитку, для покращення інвестиційного клімату потрібно вдосконалити правову та організаційну базу. Тому уряд країни

приймає закони для підвищення дієздатності механізмів забезпечення сприятливого інвестиційного клімату. Наприклад, 1 січня 2017 року набув чинності Закон України «Про внесення змін до Податкового кодексу України щодо покращення інвестиційного клімату в Україні». Згідно даного закону передбачається контроль всіх баз даних Міністерством Фінансів. Також, планується реалізація електронного кабінету платника податків. Це надасть доступ до всієї податкової інформації про платника.

На рисунку 6 в баловому еквіваленті визначені дії влади, що сприятимуть залученню інвестицій на думку іноземних інвесторів.

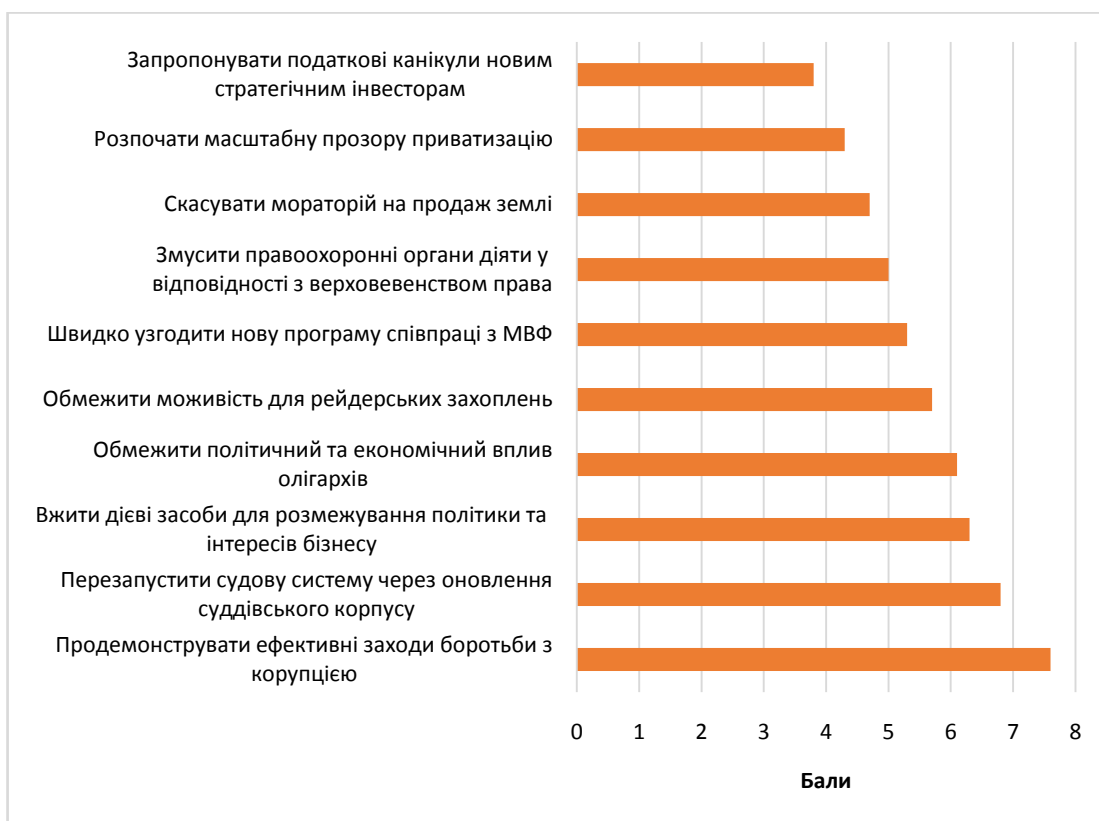


Рисунок 6. — Дії влади, що сприятимуть залученню інвестицій.
Джерело: побудовано авторами на основі даних [8].

Серед позитивних рішень найвищі позиції отримали рішучі кроки у боротьбі із корупцією, перезапуск судової системи та відчутний прогрес у відділенні політики від бізнесу.

Висновки. Отже, інвестиційний клімат — це сукупність політичних, економічних, правових, географічних, соціально-культурних умов, які у своїй

взаємодії забезпечують, впливають та зумовлюють привабливість і доцільність інвестиційної діяльності вітчизняних та іноземних інвесторів в ту або іншу господарську систему (економіку країни, регіону, корпорації).

Зробивши аналіз факторів формування, основних макроекономічних показників та міжнародних рейтингових оцінок інвестиційної привабливості та інвестиційного клімату, а також вкладів прямих інвестицій, прямих іноземних та капітальних інвестицій за період 2015–2017 років, можна зробити висновок, що інвестиційний клімат України на даному етапі ще несприятливий.

Для покращення інвестиційної привабливості потрібно зробити певну кількість конкретних заходів. Таких як, розвинення інфраструктури держави, виробничих фондів та інноваційних технологій. Створювати нові проекти для зацікавлення іноземних інвесторів та підтримувати в розвитку малий бізнес. Побороти корупцію, покращити правову та інформаційну базу, судову систему.

Бібліографічний список:

1. Гончаров, А. Б. Інвестування : навч. посіб. / А.Б. Гончаров. — Харків : ІНЖЕК, 2004. — 240 с.
2. Кубах, Т. Г. Інвестиційний клімат держави: теоретичний та практичний аспект [Електронний ресурс]. — Режим доступу: <http://www.economy.nauka.com.ua/?op=1&z=2604>.
3. Удалих, О. О. Управління інвестиційною діяльністю промислового підприємства: навч. посіб. / О. О Удалих. — К.: Центр навчальної літератури, 2006. — 221 с.
4. Третяк, Н. М. Фактори формування інвестиційного клімату в Україні [Електронний ресурс] / Третяк Н.М. — Режим доступу: <https://fp.cibs.ubs.edu.ua/files/1303/13tnmffi.pdf>.
5. Офіційний сайт Мінфіну України [Електронний ресурс]. — Режим доступу: <https://minfin.com.ua>.

6. Офіційний сайт Міністерства економічного розвитку і торгівлі України [Електронний ресурс]. — Режим доступу: <http://www.me.gov.ua/Documents/List?lang=uk-UA&tag=Стан%20інвестиційної%20діяльності%20в%20Україні>.

7. Офіційний сайт Європейської Бізнес Асоціації [Електронний ресурс]. — Режим доступу: <https://eba.com.ua/kozhen-tretij-biznesmen-vvazhaye-shho-investklimat-pokrashhytsya-v-najblyzhchi-6-misyatsiv-eba/>.

8. Офіційний сайт Європейської Бізнес Асоціації [Електронний ресурс]. — Режим доступу: <https://eba.com.ua/koruptsiya-ta-nedovira-do-sudovoyi-systemy-ocholyuyut-rejtyng-pereshkod-dlya-investoriv-tretij-rik-pospil/>.

Бібліографічний опис: Зайцев О. В., Москаленко В. О., Шовкопляс О.А. Оцінка інвестиційного клімату України та шляхи його покращення [Електронний ресурс] / О. В.Зайцев, В. О. Москаленко, О. А. Шовкопляс // Східна Європа: економіка, бізнес та управління. — 2019. — № 1 (18).