

**Київський національний торговельно-економічний університет**  
**Кафедра світової економіки**

**ВИПУСКНА КВАЛІФІКАЦІЙНА РОБОТА**

на тему:

**ВПЛИВ МІЖНАРОДНИХ РЕЙТИНГІВ НА ІНВЕСТИЦІЙНУ ПРИВАБЛИВІСТЬ  
УКРАЇНИ**

*(на матеріалах Асоціації «Український національний комітет  
Міжнародної Торгової Палати (ISS Ukraine) м. Київ)*

Студентки II курсу, 1м групи,  
спеціальності 051 «Економіка»  
спеціалізації «Міжнародна  
економіка»

\_\_\_\_\_

*підпис*

Білої  
Валерії Сергіївни

Науковий керівник  
кандидат економічних  
наук, доцент

\_\_\_\_\_

*підпис*

Шнирков  
Олександр Олександрович

Гарант освітньої  
програми  
кандидат економічних наук,  
професор

\_\_\_\_\_

*підпис*

Кудирко  
Людмила Петрівна

Київ 2020

## ЗМІСТ

<b>ВСТУП</b> .....	3
<b>РОЗДІЛ 1. ТЕОРЕТИЧНІ ОСНОВИ ДОСЛІДЖЕННЯ ІНВЕСТИЦІЙНОЇ ПРИВАБЛИВОСТІ КРАЇН</b> .....	5
1.1. Сутність та фактори міжнародної інвестиційної привабливості.....	5
1.2. Системи рейтингового оцінювання інвестиційної привабливості країн.....	11
Висновки до розділу 1.....	19
<b>РОЗДІЛ 2. УКРАЇНА В МІЖНАРОДНИХ ІНВЕСТИЦІЙНИХ РЕЙТИНГАХ</b> .....	21
2.1. Україна в системах рейтингів міжнародних організацій .....	21
2.2. Динаміка інвестиційних рейтингів України в Moody's, Fitch, S&P.....	31
Висновки до розділу 2.....	36
<b>РОЗДІЛ 3. ПРОБЛЕМИ ТА ПЕРСПЕКТИВИ ПІДВИЩЕННЯ ІНВЕСТИЦІЙНОЇ ПРИВАБЛИВОСТІ ЕКОНОМІКИ УКРАЇНИ</b> .....	37
3.1. Економічні передумови покращення інвестиційного рейтингу національної економіки.....	37
3.2. Інституційні засади покращення інвестиційної привабливості економіки України.....	44
Висновки до розділу 3.....	48
<b>ВИСНОВКИ ТА ПРОПОЗИЦІЇ</b> .....	50
<b>СПИСОК ВИКОРИСТАНИХ ДЖЕРЕЛ</b> .....	52

## ВСТУП

Інвестиційна привабливість в даний час є значущим показником економічної спроможності країни та її регіонів. Говорячи про інвестиційну привабливість, слід розуміти наявність умов і факторів інвестування, які дозволяють інвестору зробити вибір вкладення коштів в той чи інший об'єкт господарювання. Тобто, інвестиційна привабливість є важливою складовою стратегії сталого економічного розвитку держави, тому дослідження цього показника має надзвичайно велике теоретичне та практичне значення, а особливо за умов структурних зрушень у національному господарстві та зміни векторів геополітики.

*Актуальність обраної теми.* В даний момент Україна потребує екстра обсягу інвестиційного капіталу для стабілізації та зростання економічного рівня. Від ефективності інвестиційної політики залежить стан виробництва, рівень технічної оснащеності підприємств, можливості структурної перебудови економіки, вирішення соціальних і екологічних проблем. На активізацію інвестиційного процесу суттєво впливає стан інвестиційного клімату в державі.

Створення економічно-позитивного інвестиційного клімату в Україні на даний момент залишається одним із першочергових завдань, реалізація якого впливає на соціально - економічну динаміку, ефективність залучення в світовий поділ праці та можливості модернізації на цій основі національної економіки.

Теоретичні і практичні засади формування інвестиційного клімату в державі досліджували вчені: Кардаш В.І., Пересада А.А., Щукін Б.М., Яковлева А.І., Вовчак О.Б., Ковальов В.А., Нейкова Л.К., Бланк І.А., Кравців В.С., Мельник М.І., Антонов В.Б, Денисенко М.П., Павленко І.І., Варяниченко О.В., Навроцька Н.А., Кірхнер Р., Фаломеев А.Н., Козаченко Г.В, Антіпов О.М., Лященко О.М. та ін. Дослідження цих авторів є фундаментальними та становлять основу подальших розвідок щодо особливостей формування інвестиційного клімату в країні.

*Метою дослідження* є аналіз теоретичних та методичних підходів міжнародних рейтингів щодо оцінювання рівня привабливості інвестиційного клімату держав та обґрунтування заходів щодо підвищення сприятливості інвестиційного клімату в Україні.

Відповідно до визначеної мети поставлено наступні завдання:

- охарактеризувати сутність та фактори міжнародної інвестиційної привабливості;
- визначити систему рейтингового оцінювання інвестиційної привабливості країн;
- визначити місце України в системах рейтингів міжнародних організацій;
- охарактеризувати динаміку інвестиційних рейтингів України в Moody's, Fitch, S&P;
- ідентифікувати економічні передумови покращення інвестиційного рейтингу національної економіки;
- розглянути інституційні засади покращення інвестиційної привабливості економіки України.

*Об'єкт* дослідження – процес формування інвестиційних рейтингів України.

*Предмет* дослідження - вплив рейтингів на інвестиційну діяльність в Україні.

*Методологічною основою дослідження.* Визначальне для написання ВКР значення мали як і загальнонаукові методи, так і спеціальні методи досліджень (аналіз та синтез теоретичної бази, порівняння, узагальнення, моделювання, дедукція та індукція, структуризація, системний підхід).

*Структура випускної кваліфікаційної роботи роботи.* Робота складається із трьох розділів, які діляться на підрозділи, вступу, висновку та списку використаних джерел. Робота містить 9 таблиць, 3 рисунки. Загальний обсяг роботи становить 51 (п'ятдесят одну) сторінку тексту.

## РОЗДІЛ 1

# ТЕОРЕТИЧНІ ОСНОВИ ДОСЛІДЖЕННЯ ІНВЕСТИЦІЙНОЇ ПРИВАБЛИВОСТІ КРАЇН

### 1.1. Сутність та фактори міжнародної інвестиційної привабливості

В даний час в світі можна спостерігати за жвавим зростанням економік багатьох постсоціалістичних країн, які зовсім недавно здобули незалежність і зіткнулися з новою для них системою - системою ринкових відносин. Для одних це стало потужним поштовхом для стрибка вгору, а для інших - дуже серйозним випробуванням.

Для того, щоб почати розвиватися завжди необхідна певна платформа, в нашому випадку - стартовий капітал. Саме тут постає питання про залучення іноземних інвестицій.

Країни, що розвиваються серйозно борються за іноземні капітали, позики і вкладення. Україна теж не обійшла стороною проблема нестачі коштів для становлення і пропорційного розвитку ринкової економіки. Отже інвестиції являють собою невід'ємну частину будь-якої економічної системи [4, с. 61].

Головним спрямуванням інвестицій є не тільки підтримання економіки, на певному вже досягнутому рівні; вони також використовуються для сприяння позитивним змінам, формування нового укладу економіки, розширення господарських зв'язків, збільшення кількості робочих місць, тощо.

На здатності інвестиції збільшити подальшу динаміку та конкурентноспроможність економічної динаміки в країні висловлюються: Годованець О., Абрамик Л., Чернікова О., Бережна І.. Безперечно, інвестиції здійснюються позитивний вплив на економіку, у зв'язку із цим, має бути одним із цільових орієнтирів управлінської системи держави. Адже, як зазначає Майорова Т.В.: «недостатнє інвестування веде до втрати конкурентноспроможності національної економіки, занепаду основного

капіталу, спаду виробництва та збільшення собівартості продукції» [6,с. 85].

Дослідженням інвестиційних процесів займається величезна кількість економістів та аналітиків. Не зважаючи на це, інвестиційна теорія та методологія більш конкретно сформувалась лише у другій половині ХХ ст. Так, в процесі дослідження еволюції економічної думки визначено етапи формування системи наукових знань про інвестиції, які характеризуються такими ознаками [5,с. 31]:

- I етап (до XVII століття). Характеризувався початком перших торговельних відносин, а отже і до початком формування перших теорій інвестицій (епохи меркантилізму);

- II етап (початок XVIII – середина XIX ст.). Для даного етапу було характерне введення в науковий обіг поняття «інвестиції», з'явилась теорія та концепція, в яких вони досліджуються;

- III етап (XX – XXI ст.) характеризувався розширенням змісту поняття «інвестиції». На прикінці останнього етапу різко зросла роль інвестиційних процесів у розвитку економіки.

Перший етап. У деяких джерелах термінів «інвестиції» трактується як довгострокове розміщення капіталу всередині країни та за рубіж у реальних та фінансових інвестиціях. Під реальними розуміннями інвестицій, в результаті яких відбувається залучення капіталу (розміщення в нових будівництвах, обладнанні, товарно-матеріальних цінностях та ін.), під фінансовими - пропозиція капіталу в акціях та інших цінних паперах [8,с. 63].

Не менш цікаві погляди французького фізіократа другої половини XVIII ст. Ф. Кене, які розвивають ідеї попередників, зокрема ідеї П. де Буагільбера. Ф. Кене автор ідеї «природного порядку», теорії чистого продукту і продуктивної праці [8,с. 35].

Аналізуючи процеси творення та реалізації продукту, Ф. Кене формулює поняття інвестицій як початкових авансів, або капітальних вкладень. Капітал у Ф. Кене – це не гроші, а те, що купується за гроші,

тобто засоби виробництва. Інвестиції – це необхідні для виробництва витрати, які визначають вартість товарів.

Подальший розвиток теоретичних поглядів на причини прирощення капіталу тісно пов'язаний з працями А. Сміта. А. Сміт розглядає капітал як фактор виробництва і вводить поняття основного та оборотного капіталів та перераховує блага, з яких формується той та інший капітал [9, с. 10].

Другий етап започаткований розробкою низки інвестиційних теорій. Особливе місце серед сучасних економічних теорій, які описують інвестиційні процеси, як важливу складову частину економічної політики, безперечно, належить Дж. Кейнсу. Поступальний розвиток економічної науки вніс у положення економічної теорії Дж. Кейнса численні уточнення щодо методики аналізу інвестиційних чинників, які сприяють розвитку економічних процесів. Інвестиції Дж. Кейнс розглядав із двох боків. З одного боку, він розглядав їх як приріст вартості капітального майна, тобто як реалізовані попит і пропозицію: «нові інвестиції означають купівлю капітального майна за рахунок доходу», «інвестиції включають всякий приріст цінності капітального майна незалежно від того, складається останнє з основного, оборотного чи ліквідного капіталу». З іншого – це величина акумульованого доходу, тобто потенційний інвестиційний попит [12].

Третім етапом можна вважати період інституціоналізму, де основну увагу приділяли соціальним, етичним, правовим та політичним проблемам. Основними представниками цього періоду є А. Шпітгоф, Д. Коммонс, М. Портер, Р. Коуз, Д. Б'юкенен [15].

На початку 90-х рр. ХХ ст. вітчизняні вчені та практики почали ідентифікувати вкладення, що мають довготермінове спрямування, з поняттям «інвестиції». В таблиці 1.1. розглянемо погляди відчизняних та іноземних авторів щодо точок зору визначення поняття «інвестиції».

З наведених точок зору можна сформулювати окреме визначення щодо поняття інвестицій, а саме інвестиції – це довгострокові вклади державно-

приватного та приватного капіталу в різні відблиски як всередині країни, так і за її межі з метою отримання прибутку [15].

Інвестиції як економічна категорія виконують важливі функції роста отечеської економіки. У макроекономічному масштабі.

Таблиця 1.1.

**Наукові погляди відчизняних та іноземних авторів щодо точок зору визначення поняття «інвестиції»**

№ з/п	Визначення поняття «інвестиції»	Автор наукової думки
1	Поняття «інвестиції» трактується як розлучення з грошима сьогодні з тією метою, щоб отримати більшу суму у майбутньому	У. Шарп [36]
2	Інвестиції є тими економічними ресурсами, які направлені на збільшення реального капіталу суспільства, а отже на модернізацію виробничого апарату	Крисюк Р.В. [14]
3	Інвестиції є прямим чи опосередкованим вкладенням інвестиційних ресурсів інвестора в об'єкт, для того щоб отримати інвестиційний дохід	Майорова Т.В.[25]
4	Приріст капіталу повинен бути достатнім для того, щоб компенсувати інвесторам відмову від використання наявних коштів для споживання поточного періоду, винагороди його за ризик, відшкодувати втрати від інфляції у майбутньому періоді	Савіцька Н.В., [32] Савіцька О.П
5	Інвестиційний приплив може стимулювати надходження нових технологій та доступ до більш якісного менеджменту у приймаючій країні.	Л. де Мело [27]
6	Інвестиції здійснюють вагомий вплив на економічне зростання приймаючої країни, але значущість впливу залежить від умов в країні	М. Бенгоа; Б. Санчес-Роблес [28]
7	Представлені вчені дотримуються двох 2-х позицій пояснення даного поняття, а саме фінансової та економічної. З фінансової точки зору інвестиції – це симтема економічних та інших відносин з приводу кругообігу капіталу, який авансований у вигляді грошових, майнових, інноваційних та інтелектуальних цінностей в об'єкти підприємницької та інших видів діяльності з метою отримання вигоди від забезпечення процесу вігідного відтворення. За економічним визначенням «інвестиції» це видатки та створення, розширення, технічне переозброєння основного капіталу, а також на пов'язані з цим зміни оборотного процесу.	Кириченко О.А., Харченко О.І. [23]
8	Потоки інвестицій симулюють економічне зростання у країнах, що розвиваються/	А. Джонсон [31]
9	У короткостроковому періоді вплив ПІІ на заробітну плату для країн ЦСЄ є позитивним, що стимулюється капіталоемними та працеемними галузями обробної промисловості. Однак у середньостроковому періоді вплив змінюється на протилежний	О. Онанан [25]
10	Позитивний вплив інвестицій спостерігається за допомогою трансферу технологій.	К. Олофсодоттер [36]

*Джерело: розроблено автором на основі [24]*



Інвестиційна привабливість держави – це характеристика держави з позиції інвестиційного клімату, рівня розвитку інвестиційної інфраструктури, можливостей залучення інвестиційних ресурсів та інших чинників, які істотно впливають на формування дохідності інвестицій та виникнення інвестиційних ризиків [23].

Інвестиційний клімат як - сукупність сформованих у будь-якої країні політичних, соціально-культурних, фінансово-економічних та правових умов, що визначають якість підприємницької інфраструктури, ефективність інвестування і ступінь можливих ризиків при вкладенні капіталу. При такому підході характеристика інвестиційного клімату повинна складатися з двох складових: оцінки тих факторів, які притягують інвестиції в країну, і оцінки ризиків інвестування. Іншими словами, баланс інвестиційної привабливості та інвестиційного ризику і визначають інвестиційний клімат в тій чи іншій країні, регіоні або території [32].

Основою ж інвестиційної привабливості є ефективність вкладень. Інвестиції направляються в першу чергу туди, де вони забезпечують найбільшу віддачу для інвесторів. Тому оцінку позитивної складової інвестиційного клімату доцільно здійснювати на основі оцінки потенційної ефективності інвестицій.

Оцінку негативною складовою інвестиційного клімату слід проводити за оцінкою інвестиційних ризиків. Факторами інвестиційної привабливості є в основному певні макроекономічні показники розвиненості країни [25]:

- внутрішній продукт;
- зовнішньоторговельний оборот;
- рівень капітальних вкладень;
- обсяг промислового виробництва на душу населення;
- рівень життя населення;
- рівень безробіття;
- рівень споживчих цін;
- середньомісячна заробітна плата населення;

- середня забезпеченість житлом населення регіону.

Ці показники залежать від розвитку виробництва, рівня розвитку технологій, рівня життя і багатьох інших, пов'язаних між собою параметрів, об'єднуючи які можна скласти цілісну картину інвестиційної привабливості тієї чи іншої країни або регіону. Від рівня розвитку і стану цих факторів залежить практично все життя економіки будь-якої країни і регіону.

Позитивні фактори, що сприяють припливу інвестицій в ту чи іншу країну [24,с. 36]: високий потенціал внутрішнього ринку; висока норма прибутку; низький рівень конкуренції; стабільна податкова система; низька вартість ресурсів (сировинних, трудових, фінансових); - ефективна підтримка держави.

До факторів, що перешкоджає розвитку інвестиційних процесів і, тим самим, що погіршує інвестиційний клімат в країні відносяться [14]:

- політична нестабільність в країні;
- соціальна напруженість (страйки, війни мафіозних структур, етнічні та релігійні чвари і т.д.);
- високий рівень інфляції;
- високі ставки рефінансування;
- високий рівень зовнішнього і внутрішнього боргу;
- дефіцит бюджету;
- пасивне сальдо платіжного балансу;
- нерозвиненість законодавства, в тому числі невиконання законів, регулюють інвестиційну сферу.

З метою залучення великих інвесторів, потрібно створити інформаційну відкритість тієї чи іншої країни. Одним із способів здійснення цього є участь в інвестиційних та кредитних рейтингах, що складаються незалежними експертними інститутами і організаціями. Тож в наступному підрозділі буде розглянуто систему та порядок рейтингового оцінювання інвестиційної привабливості країни.

## 1.2. Системи рейтингового оцінювання інвестиційної привабливості країн

Оцінка інвестиційної привабливості країни є досить складним процесом дослідження, як будь-який процес, що обумовлює певну методику оцінки інвестиційної привабливості.

З огляду на матеріал підрозділу 1.1. можна стверджувати, що інвестиційна привабливість в цілому представляє собою сукупність політичних, правових, економічних і соціальних умов (факторів, елементів) що забезпечують і сприяють інвестиційній діяльності вітчизняних та зарубіжних інвесторів і відповідно визначають ступінь ризику інвестицій. Крім того інвестиційна привабливість представляє узагальнену характеристику сукупності соціальних, економічних, організаційних, правових, політичних, соціокультурних передумов, що визначають привабливість держави для інвестування і є основою формування інвестиційного клімату країни.

Процес аналізу інвестиційної привабливості складається з декілька етапів, основними з них є такі [27]:

- оцінка інвестиційного клімату країни;
- оцінка та аналіз пріоритетних галузей для інвестування;
- оцінка та аналіз інвестиційної привабливості регіону;
- аналіз фінансового потенціалу підприємства, що значно впливає та обумовлює відповідний рівень інвестиційної привабливості галузей, регіону.

Заволока Ю. М. виділяє наступні ключові фактори інвестиційного клімату країни [36]:

- політико-правові (особливості законодавства, що стосується інвестування, ступінь його стабільності, рівень довіри до країни у світі, загальна політична ситуація, ефективність роботи управлінського апарату та інші).

Політичне середовище характеризується такими показниками, як стабільність політичної системи, частота зміни урядів, наявність/відсутність конфліктів між політичними опонентами, ступінь довіри до влади та ін. В свою чергу правове середовище – наявністю стабільного законодавства, конституційних законів, кодексів, законів, що захищають права власності та права інвесторів, чіткістю та простотою, що передбачає наявність прямої дії і механізмів виконання, а також ефективністю судової системи;

- економічні (економічна стабільність, рівень розвитку інфраструктури, темпи інфляції, послідовність податкової і грошової політики, стабільність і конвертованість національної валюти тощо). Економічні фактори характеризуються динамікою банківської системи, грошово-кредитної сфери, експортно-імпортних операцій, стабільністю національної валюти, рівнем інфляції, станом внутрішнього ринку та його довгостроковим потенціалом, показниками фінансової стабільності, рівнем ресурсної забезпеченості та інвестування, наявністю вільних трудових ресурсів, рівнем їх професійної кваліфікації та вартості тощо.

Податкова система характеризується рівнем податкового навантаження, розподілом податкового тиску, наявністю податкових стимулів до інвестування.

- соціально-культурні (ступінь ринкової свідомості, економічна культура, ділова практика, місцеві звичаї, менталітет та ін.). Соціально-культурні чинники обумовлюють силу впливу окремих економічних факторів, зокрема саме соціально-культурні чинники формують інвестиційну активність населення.

Серед світових методик оцінки інвестиційної привабливості країни найбільш поширеними є рейтинги Euromoney, Institutional Investor, Transparency International, Business Environment Risk Intelligence (BERI), Moody's Investor Service та методика Світового банку Investment Climate Survey (ICS) та ін. Розглянемо кожний із рейтингів більш детально.

Рейтинг Euromoney враховує ринкові (40%), політико-економічні 40% та кредитні (20%) показники. Серед політико-економічних критеріїв виділяють політичний ризик, економічне становище та прогноз економічного розвитку [20].

Рейтинг Business Environment Risk Intelligence (BERI) складається на основі таких показників [26, с. 247]:

- рівень політичної стабільності в країні;
- відношення до закордонних інвесторів;
- девальвація;
- платіжний баланс;
- рівень націоналізації та бюрократизації;
- можливості реалізації контрактів;
- рівень заробітної плати; продуктивність та умови праці;
- ступінь розвиненості інфраструктури [18].

Рейтинг Institutional Investor — це насамперед рейтинг (оцінка) кредитоспроможності країн. Він складається за участю експертів та провідних міжнародних банків. Такі оцінки робляться кожних півроку за комплексним показником, що враховує різні аспекти і параметри платіжної спроможності та інвестиційної привабливості 135 країн [22].

Методика Світового Банку Investment Climate Survey передбачає оцінку інвестиційної привабливості за допомогою опитування топ-менеджменту провідних підприємств в країні. Запитання направлені на визначення факторів, які є перепонами для ведення бізнесу в даній країні та наскільки вони є впливовими.

Дана методика виділяє наступні групи показників: загальні показники; інфраструктура; фінанси; державна політика та послуги; вирішення спорів та злочинність; потенціал та інновації; трудові відносини [25].

Одним із найбільш впливових рейтингів є рейтинг конкурентоспроможності, який розробляється Інститутом розвитку менеджменту (IMD, Швейцарія). При складанні цього рейтингу оцінюються досягнення країн за чотирма групами факторів конкурентоспроможності, зокрема враховуються: економічні показники; ефективність діяльності уряду; ефективність бізнесу та інфраструктура. Відмінність цього рейтингу полягає в тому, що він аналізує показники для більшості розвинених країн, що дозволяє не викривляти показники рейтингу, як це відбувається при порівнянні високорозвинених економік із найменш розвиненими країнами світу [15].

The Global Competitiveness Index (Індекс глобальної конкурентоспроможності) – це глобальне дослідження та рейтинг країн світу за показником економічної конкурентоспроможності. Він розраховується за методикою всесвітнього економічного форуму (World Economic Forum), заснованою на комбінації загальнодоступних статистичних даних та результатів глобального опитування керівників компаній. Індекс глобальної конкурентоспроможності складається із змінних, які детально характеризують конкурентоспроможність країн світу, які перебувають на різних рівнях економічного розвитку [31].

Сукупність змінних на дві третини складається з результатів глобального опитування керівників компаній (щоб охопити широке коло факторів, що впливають на бізнес-клімат в досліджуваних країнах) та на одну третину з загальнодоступних джерел (статистичні дані і результати досліджень, що здійснюються на регулярній основі міжнародними організаціями).

Всі змінні об'єднані в 12 контрольних показників, що визначають національну конкурентоспроможність: якість інститутів, інфраструктура, макроекономічна стабільність, здоров'я і початкова освіта, вища освіта та професійна підготовка, ефективність ринку товарів і послуг, ефективність

ринку праці, фінансового ринку, рівень технологічного розвитку, розмір внутрішнього ринку, конкурентоспроможність підприємств, інноваційний потенціал [26].

Також відомою міжнародною методикою оцінки інвестиційного клімату є щорічне рейтингове дослідження Doing Business (Ведення бізнесу), яке проводиться в 185 країнах Міжнародною фінансовою корпорацією групи Світового банку. 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 [36].

Moody's Investors Service є одним із найбільших світових рейтингових агентств, яке оперує 32 рейтинговими системами. Компанія оцінює кредитний рейтинг позичальників за стандартизованою шкалою, та надає оцінки, що відповідають 12 рівням, які використовуються для прийняття інвестиційних та спекулятивних рішень.

Moody's Investors Service визначає інвестиційну привабливість країни на основі таких показників: передісторія й історія емітента; промисловість/секторна тенденція; національне політичне і регулятивне середовище; якість управління, досвід, послужний список, і ставлення до ризику; структура управління; основні операційні та конкурентні позиції; корпоративна стратегія і філософія; структура боргу; фінансове становище і джерела ліквідності [16].

Іншою впливовою компанією, що займається аналітичними дослідженнями фінансового ринку, є Standard & Poor's. Довгострокові кредитні рейтинги Standard & Poor's оцінюють здатність емітента дотримуватися своїх боргових зобов'язань. Рейтингові оцінки позначаються літерами: від найвищої оцінки AAA (виключно надійні емітенти) до оцінки D (емітенти, які оголошують про дефолт). Показниками, які застосовує дане агентство при оцінці інвестиційної привабливості, є: прозорість і відкритість інформації, бюджетування, довгострокове планування капіталовкладень і фінансове планування, управління доходами і витратами, управління боргом, управління грошовими засобами і ліквідністю, прозорість політико-управлінської системи, управління зовнішніми ризиками [17].

Фонд Heritage аналізує інвестиційну привабливість країни, застосовуючи індекс економічної свободи. Цей показник розраховується як середнє арифметичне з десяти оцінок, серед них виділяють наступні групи: торгова політика; фіскальна дисципліна; втручання уряду; монетарна політика; іноземні інвестиції; банки; зарплата/ціни; права власності; регулювання; тіньова економіка. У загальному для розрахунку кінцевого індексу використовується близько 50 показників. Кожній групі чинників на основі розрахованих показників присвоюється оцінка від 1 до 5 (1 означає найвищу відповідність чиннику або групі економічної свободи, а 5 – навпаки, найнижчу). Середнє арифметичне цих оцінок і є індексом економічної свободи, який дає підстави оцінювати й інвестиційний клімат країни [21].

Для оцінки інвестиційної привабливості країни UNCTAD (організація з досліджень зарубіжного інвестування) пропонує використовувати два показники, які характеризують позиції різних країн на світовому ринку інвестицій. Перший показник має назву «індекс фактичного становища по ввезенню інвестицій» (ІФС), який розраховується як співвідношення частки країни-реципієнта в обсягах світових іноземних інвестицій до її частки у світовому ВВП.



Другий показник називається «індекс потенціалу по ввезенню інвестицій» (ІІ) і розраховується на основі середнього арифметичного значення восьми показників для даної країни: темпу росту ВВП; ВВП на душу населення; частки експорту у ВВП; кількості телефонних ліній на 1000 жителів; комерційного енерговикористання на душу населення; частки витрат на науково-дослідні та експериментально-конструкторські розробки у ВВП; частки студентів вузів у загальній чисельності вузів; політичного та комерційного ризику країни [24].

Вищезазначені методики та рейтинги оцінки інвестиційної привабливості країни та показники, які використовують при аналізі інвестиційного клімату країни узагальнено та систематизовано в таблиці 1.2.

Таблиця 1.2.

**Методики та показники оцінки інвестиційної привабливості країни за міжнародною практикою**

Методики (рейтинги)	Рейтинг Business Environment Risk Index (BERI) (Індекс Ризику Ділового Середовища) [18]	Методика Світового банку Investment Climate Survey (Огляд Світового Клімату) [23]	Рейтинг Euromoney [20]	The Global Competitiveness Index (Індекс глобальної конкурентоспроможності) [25]	Standard & Poors Rating Services [17]	World Bank Group (Група організацій Світового банку) [26]	Moody's Investors Service [16]	Фонд Heritage (Індекс економічної свободи) [21]	Рейтинг Doing Business (Рейтинг Ведення Бізнесу) [19]	Рейтинг Інституту розвитку менеджменту [15]	UNCTAD (організація з досліджень зарубіжного інвестування) [24]
Показники											
1. П/е фактори	+	+	+		+		+			+	
2. Розвиток та економічне зростання	+		+	+			+				+
3. Фінансово-кредитні можливості країни	+	+	+		+	+	+	+	+		
4. Можливість ведення бізнесу	+	+		+		+		+	+	+	
5. Трудові та соціальні перспективи	+	+		+		+		+			+
6. Характеристика ринкової оцінки		+					+	+			
7. Інфраструктура та будівництво		+		+		+			+	+	+
8. Нормативно-законодавче регулювання	+							+	+	+	
9. З/е діяльність			+		+	+		+	+		+
10. Ефективність функціонування за ринкових умов				+							
11. Криміногенна ситуація		+									
12. Прозорість та відкритість інформації					+						
13. Тіньова економіка								+			

Джерело: розроблено автором на основі [26]

Згідно з інформацією з таблиці 1.2., доцільно зауважити, що більшість методик оцінки інвестиційної привабливості країни, під час досліджень враховують її фінансові-кредитні можливості. Основними з них є такі: Рейтинг Business Environment Risk Index, Методика Світового банку Investment Climate Survey, Рейтинг Euromoney, Standard & Poors Rating Services, Рейтинг Doing Business та ін. Можливість та перспективи ведення бізнесу доцільно досліджувати за такими методиками: The Global Competitiveness Index, World Bank Group, Фонд Heritage, Рейтинг Doing Business, Рейтинг Інституту розвитку менеджменту, Рейтинг Business Environment Risk Index та ін. Політико-економічні фактори представлено в таких методиках: Рейтинг Euromoney, Рейтинг Business Environment Risk Index, Moodys Investors Service, Standard & Poors Rating Services, Рейтинг Інституту розвитку менеджменту, Методика Світового банку Investment Climate Survey [26].

Розвиненість інфраструктури та будівництва аналізується за такими методиками: Методика Світового банку Investment Climate Survey, The Global Competitiveness Index, World Bank Group, Рейтинг Doing Business, Рейтинг Інституту розвитку менеджменту, UNCTAD. Близько половини рейтингів аналізують такі показники як: розвиток та економічне зростання (Рейтинг Euromoney, The Global Competitiveness Index, Moodys Investors Service, UNCTAD та ін.), зовнішньоекономічну діяльність (Standard & Poors Rating Services, World Bank Group, Фонд Heritage, Рейтинг Doing Business та ін.), трудові та соціальні перспективи держави, зокрема Індекс Глобальної конкурентоспроможності зосереджує увагу на освіті, професійній підготовці та здоров'ї населення, а Методика бальної оцінки Міжнародного банку та Рейтинг Business Environment Risk Index – на рівні заробітної плати та продуктивності праці [27].

Менш поширеними є дослідження нормативно-законодавчого регулювання (Рейтинг Business Environment Risk Index, Фонд Heritage, Рейтинг Doing Business, Рейтинг Інституту розвитку менеджменту) та характеристики ринкової оцінки діяльності підприємства (Методика Світового банку Investment Climate

Survey, Moodys Investors Service, Фонд Heritage).

Криміногенну ситуацію в країні під час оцінки інвестиційної привабливості враховує лише Методика Світового банку Investment Climate Survey, прозорість та відкритість інформації – Standard & Poors Rating Services, ефективність функціонування за ринкових умов аналізує Індекс глобальної конкурентоспроможності, а Фонд Heritage, розраховуючи Індекс економічної свободи враховує такий фактор, як тіньова економіка [15].

Таким чином, слід зауважити, що кожна методика або ж рейтинг даючи оцінку інвестиційній привабливості країни керується різноманітними факторами, проте більшість з них є однаковими. Саме тому можна стверджувати, що вони є найефективнішими та найрезультативнішими під час аналізу інвестиційного клімату.

### **Висновки до розділу 1**

Досліджено, що інвестиції представляють собою найважливішу економічну категорію розширеного розповсюдження, відтворюючи ключову роль у реалізації структурних сдвигів в економіці та формування народних господарських пропозицій на макроуронне. Інвестиції виявляють вплив на економіку з мультипликативним (багатозначним) ефектом. Останнє, у його черговість, означає, що навіть незначне вихідне зміна інвестицій може замовити значущий вплив на спільну програму, що означає, і на обсяг виробних економічних товарів та послуг.

Констатовано, що велику кількість у методичних підходів оцінки інвестиційної привабливості країни, на сьогодні не існує єдиної методики, за допомогою якої можна було б на основі економічних, політичних, нормативно-правових, соціальних та інших оцінок визначити рівень інвестиційної привабливості на рівні країни.

Визначено, що для визначення інвестиційної привабливості, для отримання об'єктивного результату, необхідно проводити аналіз шляхом використання декількох методик, які доповнюють одна другу і відповідно дали змогу комплексно оцінити інвестиційну привабливість за рядом обраних характеристик.

Процес аналізу інвестиційної привабливості на рівні країни повинен відповідати наступним вимогам: включати економічні, політичні, соціальні та ін. показники, які дають можливість адекватно оцінити доцільність вкладення інвестицій в ту чи іншу країну; використовувати достовірну інформацію щодо оцінки інвестиційної привабливості країни (показники повинні ґрунтуватись на статистичній інформації); містити оптимальну кількість різнопланових абсолютних та відносних показників, які взаємодоповнюють один одного та дають змогу найбільш точно оцінити інвестиційну привабливість.

На сьогоднішній день найбільшість популярними методиками оцінки інвестиційної привабливості країни є такі: Рейтинг Business Environment Risk Index, Методика Світового банку Investment Climate Survey, Рейтинг Euromoney, Standard & Poors Rating Services, Рейтинг Doing Business та ін.

Можливість та перспективи ведення бізнесу доцільно досліджувати за такими методиками: The Global Competitiveness Index, World Bank Group, Фонд Heritage, Рейтинг Doing Business, Рейтинг Інституту розвитку менеджменту, Рейтинг Business Environment Risk Index та ін.

Політико-економічні фактори представлено в таких методиках: Рейтинг Euromoney, Рейтинг Business Environment Risk Index, Moodys Investors Service, Standard & Poors Rating Services, Рейтинг Інституту розвитку менеджменту, Методика Світового банку Investment Climate Survey [26].

## РОЗДІЛ 2

### УКРАЇНА В МІЖНАРОДНИХ ІНВЕСТИЦІЙНИХ РЕЙТИНГАХ

#### 2.1. Україна в системах рейтингів міжнародних організацій

В Україну поняття інвестування увійшло з моменту незалежності. Діяльність іноземних інвесторів в Україні регулюється приблизно 70 нормативними актами різного рівня. До чинного законодавства постійно вносяться зміни і доповнення, які часто порушують існуючі положення та умови діяльності іноземних інвесторів (таблиця 2.1.).

Таблиця 2.1.

#### Законодавче регулювання інвестиційної привабливості в Україні

№ з/п	Назва	Опис
1	Закон України «Про стимулювання розвитку регіонів» від 08.09.2005 р.	Визначає засади реалізації державної регіональної політики щодо стимулювання розвитку регіонів
2	Закон України «Про режим іноземного інвестування» від 19.03.1996 р.	Визначає особливості режиму іноземного інвестування на території України
3	Закон України «Про інвестиційну діяльність» від 18.09.1991 р	Містить загальні засади здійснення інвестиційної діяльності в Україні, визначає об'єкти та суб'єкти інвестування
4	Указ Президента України «Проінвестиційні фонди та інвестиційні компанії» від 19.02.1994 р.	Деталізує порядок створення і діяльність інвестиційних фондів та інвестиційних компаній
5	Закон України «Про зовнішньоекономічну діяльність» від 01.04.1991 р.	Визначає іноземне інвестування як різновид зовнішньоекономічної діяльності та встановлює особливості, принципи та форми здійснення
6	Закон України «Про захист іноземних інвестицій на Україні» від 10.09.1991 р.	Дає гарантії іноземним інвесторам щодо перерахування за кордон їх прибутків, містить положення про сплату податків іноземними інвесторами
7	Закон України «Про інститути спільного інвестування» від 05.07.2012 р.	Спрямований на забезпечення залучення та ефективного розміщення фінансових ресурсів інвесторів
9	Розпорядження Кабінету Міністрів України «Про схвалення Концепції Державної цільової економічної програми розвитку інвестиційної діяльності на 2015 - 2020» від 18.09.1991 р.	Містить інформацію, що має враховуватись державними органами управління під час формування щорічних державних програм економічного і соціального розвитку України

Джерело: розроблено автором на основі [7]

На неефективний розвиток національної економіки України, яка успадкувала від СРСР матеріало- і енергоємні виробництва і об'єктивно не могла конкурувати на світових ринках, вплинула інерція екстенсивного характеру промислового відтворення, його одностороння ресурсно-інноваційна і технологічна орієнтація на важку індустрію і військово-промисловий комплекс. Лише в ХХІ ст. Україна перетворилася на сировинний придаток, її частка в експорті високотехнологічних товарів і послуг стрімко почала зростати. Зростання конкурентоспроможності української економіки обумовлене, в першу чергу, її заснуванням на цінових факторах і порівняльних перевагах, пов'язаних з експортом природних ресурсів і низькою вартістю робочої сили; від цього збільшується її технологічна відсталість, посилюється залежність від зарубіжних країн [21].

Розглянемо Україну як державу, яка має своє місце в рейтингу міжнародних організацій. Звертаючи увагу на рейтинги міжнародних організацій, Україна протягом 2018 року покращила свої позиції в сфері економіки, але й досі залишається на периферії в порівнянні із досягненнями інших європейських країн. Разом з тим Україна опустилася в міжнародному рейтингу поставок зброї. Так, в 2018 році українська держава зайняла 12 місце серед 25-ти найкрупніших світових експортерів зброї; в 2019 році ситуація трохи змінилась і Україна піднялась з 12 на 11 сходинку. Якщо перегорнути історію трохи назад, то порівняно із відомостями 2009-2013 років, Україна зменшила експорт озброєнь на 47%. Показник іпорту зброї на протязі 2014-2018 рр., попри воєнний конфлікт, залишався на досить низькому рівні. Не дивлячись на те, що до числа основних клієнтів України по імпортуванню зброї разом із Китаєм і Таїландом є Росія, автори дослідження додають, що до 2014 року Росія імпортувала зброю з України і почала імпорт з інших країн, але анексія Криму в 2014 році припинила ці торговельні відносини [15].

Замість того, збройні сили України в рейтингу найсильніших армій світу Global Firepower 2019 втримали свої позиції, посівши 29 місце. ЗСУ зараз

опинилися між Грецією (28 місце) та Чехією (30 місце) [21].

У Глобальному індексі миру за 2018 рік Інститут економіки і миру (IEP) заявив, що Україна займає 152 позицію зі 163 країн. При складанні рейтингу (IEP) врахував низку чинників, окрім безпосередньої наявності внутрішніх чи зовнішніх конфліктів, також імпорт і експорт озброєнь, наявність ядерної зброї, кількість убивств, кількість ув'язнених, кількість внутрішньо переміщених осіб, витрати на оборону та інші фактори. Так, міжнародна правозахисна організація Freedom House у 2019 році віднесла Україну до категорії «частково вільних» країн, а окупований РФ Крим отримав статус «не вільної» території. Зокрема, в Україні правозахисні групи задокументували понад 50 нападів на активістів протягом перших дев'яти місяців 2018 року. Таким чином, за підсумками Bloomberg's Misery Index, Україна в 2018 році зайняла 7 місце в рейтингу найбільш нещасних країн світу. Слід зазначити, що підсумки Bloomberg's Misery Index розраховуються на основі прогнозів щодо інфляції та безробіття для 66 країн [32]. Так, за визначенням міжнародної рейтингової системи Bloomberg's Misery Index, Україна в 2017 році в порівнянні з минулими роками, змогла покращити своє місце в цьому рейтингу на 2 позиції. Також, згідно з даними World Happiness Report за 2018 рік, Україна втратила шість позицій і опинилась на 138 місці в рейтингу щастя. Дана позиція рейтингу пояснюється тим, що українці незадоволені рівнем соціальної підтримки в країні і рівнем ВВП на душу населення. Натомість світовий рейтинг добробуту (The Legatum Prosperity Index 2018), який складає британський аналітичний центр The Legatum Institute, свідчить, що Україна піднялася на одну позицію і зайняла 111 місце серед 149 країн [38].

В Доповіді про індекс людського розвитку, яку було оприлюднено в 2018 році Програмою розвитку ООН, визначено що Україна посіла 88 позицію серед 189 країн. Індекс людського розвитку (HDI) в Україні визначений на рівні 0,751. Згідно з рейтингом за 2017 рік, Україна займала 84 місце.

Своєю чергою, результати глобального дослідження «Індекс соціального

розвитку», розробленого американською неурядовою організацією Social Progress Imperative за підтримки компанії «Делойт», свідчать, що в 2018 році Україна втримала минулорічні позиції, опинившись на 64 сходинці за рівнем соціального розвитку серед 146 країн світу. Так, Україна залишається у групі країн із розвитком вище середнього [45].

Незначне покращення показників України відбулося у категоріях «Основні потреби людини», «Основи благополуччя» та «Можливості». Рівень ВВП України на душу населення підвищився із \$7,457 у 2017 році до \$7,668 у 2018 році. Натомість у рейтингу «Індекс економічної свободи (Index of Economic Freedom) 2019 року» Україна піднялася на 147 місце серед 180 країн-учасниць.

Результати щорічного дослідження американського The Heritage Foundation свідчать, що Україна збільшила свій показник з 51,9 до 52,3 балів зі 100 можливих. Так, країні перебуває в категорію переважно невилітних економік. Водночас Україна займає останнє місце серед 44 країн в регіоні Європи, а її загальний бал нижчий регіональних і світових середніх. Автори рейтингу відзначають, що за рік загальна оцінка України збільшилася на 0,4 пункта, з поліпшенням фінансового добробуту держави, свободи бізнесу та права власності, які випереджають зниження рівня свободи праці та свободи торгівлі [36, с. 52].

Також Україна покращила свої позиції у загальному рейтингу Світового банку Doing Business за 2018 рік, піднявшись з 76 місця на 71. За словами колишнього президента Петра Порошенка, на 41 пункт зріс український показник в номінації «міжнародна торгівля» і на 25 – в частині виконання контрактів. Натомість найбільшого прогресу Україна добилася в категоріях «оподаткування» з плюсом в 110 пунктів, «міжнародна торгівля» – плюс 70 сходинок, а в «захисті інвесторів» додали 56 пунктів. Водночас у легкості «отримання дозволів на будівництво» сьогодні Україна займає 30 місце.

Слід відзначити, що вперше за багато років Україна, в 2018 році, за



даними Global Innovation Index, обійшла Росію. Так, за рік вона піднялася з 50 на 43 місце в рейтингу інноваційних країн (табл. 2.2.).

Таблиця 2.2.

### Результати дослідження Global Innovation Index

№ у рейтингу	Країна	Стан іновацій	Показник, %
34	Латвія		43.20
35	Малазія	Посилений	43.20
36	Словачія		43.00
37	Болгарія	Посилений	42.90
38	Об'єднані Арабські Емірати		42.60
39	Польща		42.60
40	Литва		41.70
41	Хорватія	Посилений	41.20
42	Греція		40.70
43	Україна		38.50

*Джерело: розроблено автором на основі [31]*

Крім того, у рейтинг The Best of The Global Outsourcing від міжнародної асоціації IAOP, де зібрані 100 кращих аутсорсингових компаній світу, увійшли 17 компаній з офісами в Україні, що на одну менше, ніж у 2018 році. Так, у рейтинг 2019 року потрапили: EPAM; Ciklum; Luxoft; Intellias; Eleks; N-ix; Sigma Software; SoftServe; Softjourn; Softengi; Svitla; Infopulse; Intetics; Miratech; Program-Ace; TEAM International; AMC Bridge. Журі вибирало тільки компанії, які вже потрапляли в попередні видання. У числі критеріїв відбору: інноваційний підхід до роботи, сертифікати та нагороди за успішне виконання проектів, відгуки клієнтів і професійний ріст працівників. Для участі в рейтингу компанії повинні були відправити відповідну заявку [15].

В звіті Global Competitiveness Index 2018, випущеним Всесвітнім економічним форумом спільно з Євразійським інститутом конкурентоспроможності та консалтинговою компанією Strategy Partners, йдеться про те, що Україна посіла 83 місце зі 140 в рейтингу глобальної конкурентоспроможності економіки, піднявшись на шість сходинок в порівнянні з 2017 роком. У дослідженні також зазначається, що в Україні слабо

розвинені інститути, вкрай нестійкі фінансова система і макроекономічні показники. Так, згідно з рейтингом, за рівнем державних інститутів Україна знаходиться на 110 місці, за інфраструктурою – на 57 місці, за рівнем адаптації технологій – 77 місце. Окрім цього, макроекономічна стабільність нашої країни на 131 місці, рівень охорони здоров'я – 94 місце, рівень освіти - 46 місце, ринок товарів – 73 місце [26,с. 93].

Ринок праці України знаходиться на 66 місці, фінансова система – 117 місці, обсяг ринку – 47 місці, динаміка бізнесу – 86 місці, здатність до інновацій – 58 місці.

У 2018 році Україна покращила свої позиції і за результатами щорічного дослідження World Wide Web Foundation щодо стану розвитку відкритих даних у світі (Open Data Barometer), зайнявши 17 сходинку. Як зазначається, у загальному заліку Україна перебуває на четвертому місці за динамікою поліпшень із моменту створення рейтингу; з 2013 року країна додала 25 балів. Водночас Україна розташована порівняно низько за оцінкою впливу, який відкриті дані мають на життя в країні, – 28 балів зі 100 можливих [9,с. 378].

Рейтинг конкурентоспроможності щорічно складає Всесвітній економічний форум (WEF). У 2018 року Україна опинилася на 83 місці з 140. Всього в індексі враховується 12 різних позицій: фінансові системи, інновації, ринок праці, інфраструктура, рівень розвитку бізнесу і т.д.

Згідно компонентів рейтингу, Україні вдалося поліпшити показники в таких сферах, як фінансові системи (піднялася зі 120-го на 117-е місце), інституційний розвиток (зі 118-го на 110-е), інфраструктура (з 78-го на 57-е місце), інновації (з 61-го на 58-е) [47]. Зросли також позиції України за критеріями "ринок товарів" (зі 101-го на 73-е місце), "рівень розвитку бізнесу" (з 90-го на 86-е), "ринок праці" (з 86-го на 66-е) [31].

Найближчими сусідами України по рейтингу виявилися Македонія і Домініканська Республіка. Трійку лідерів очолили США, слідом йдуть Сінгапур і Німеччина. А ось Швейцарія, яка п'ять років очолювала рейтинг, опустилася

на четверту позицію.

У щорічному звіті Economic Freedom of the World, підготовленому Fraser Institute сказано, що в індексі економічної свободи Україна посіла 134 місце з 162. Разом з Україною на 134 місці опинився Бенін, а слідом на 136 позиції розмістилася Мавританія. Індекс розраховувався на підставі 42 показників, об'єднаних у 5 категорій: розмір держави (розмір податкових ставок, кількість держпідприємств і т.д.), захист прав власності, стабільність валюти, свобода міжнародної торгівлі та державне регулювання. До слова, ще в минулому році Україна була на 149 місці, а в цьому піднялася відразу на 15 позицій. Проте, Україна досі залишається серед країн з найменшим рівнем економічної свободи. У трійку лідерів увійшли Гонконг, Сінгапур і Нова Зеландія. А от найгірше з економічною свободою в Аргентині, Лівії і Венесуелі. Світовий рейтинг добробуту (The Legatum Prosperity Index) становить британський аналітичний центр The Legatum Institute. У 2018 року Україна піднялася всього на одну позицію вгору і зайняла 111 місце серед 149 країн [52].

Добробут країн оцінюється на основі результатів опитувань громадян за такими категоріями: стан економіки і соціальної сфери, влада, підприємництво, охорону здоров'я і персональна свобода.

Головним чином, Україна просідає по частині охорони здоров'я (тут ми займаємо 138 місце серед всіх країн), безпеки (128 місце), ефективності роботи влади та верховенства права (129 місце). Рейтинг Open Data Barometer становить організація World Wide Web Foundation, порівнюючи відкритість даних в різних країнах. Україна зайняла тут 17 сходинку з 30, тому що оцінювалися тільки країни-підписанти Міжнародної хартії відкритих даних [51].

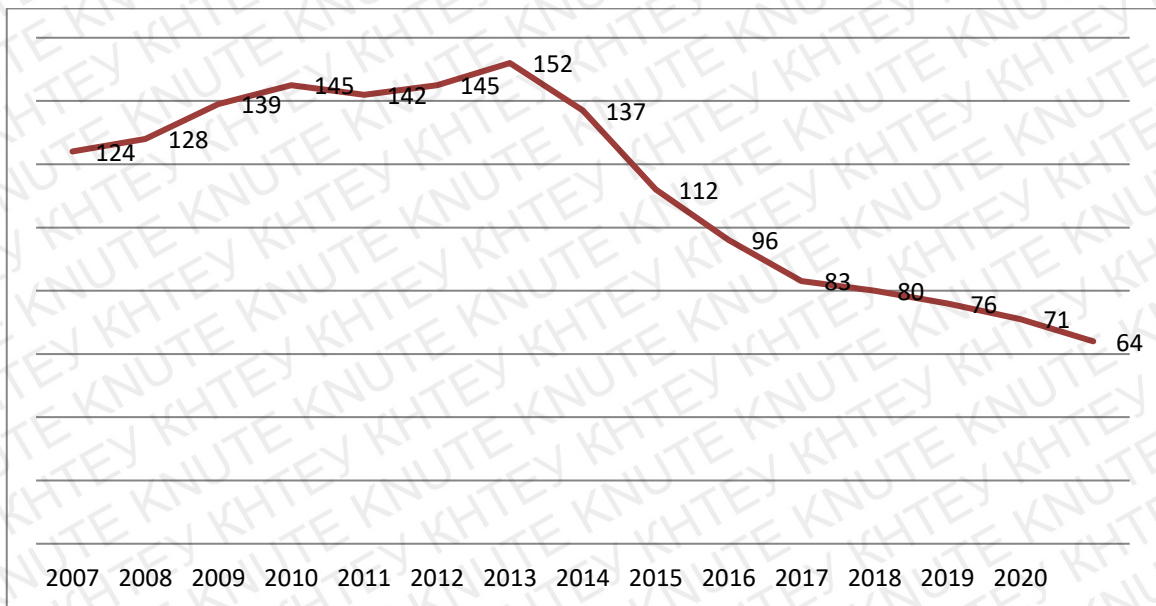
Рейтинг Open Data Barometer публікується четвертий рік поспіль, розподіляючи країни за сукупністю балів трьох показників: прагнення держави і громадян до відкритості даних, власне відкритість даних в 15 різних областях державної діяльності і вплив відкритих даних на життя в країні.

Цього разу Україна показала відмінну динаміку зростання і піднялася відразу на 7 позицій. На першому місці в цьому списку розташувалася Канада, а на останньому Республіка Сьєрра-Леоне.

Наступним кроком розглянемо Україну в системі рейтингів Doing Business за 2015-2020 рр. Від початку розрахунку рейтингу у 2006 році Україна посідала в ньому не найкращі позиції. Лише у 2015 році країна потрапила до першої сотні [53].

Найнижчу позицію Україна мала у 2012 році - 152 місце із 183-х. Рік тому країна досягла найвищої позиції - 71 місця серед 190 країн.

На сьогодні в 2020 році за рейтингом Doing Business Україна стрибнула на сім сходинок вгору та зайняла 64 місце в одному з найважливіших міжнародних рейтингів. Даний результат є найкращим, оскільки такі позиції Україна ще не займала, але не найкращий навіть серед країн пострадянського простору (рис. 2.1.).



**Рис. 2.1. Місце України згідно з рейтингами Doing Business у 2007-2020 рр.**

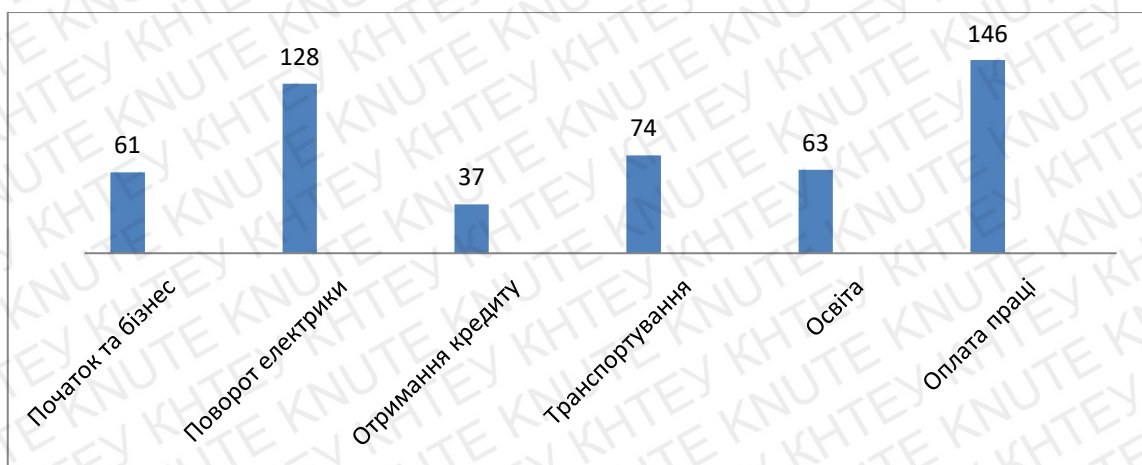
*Джерело: розроблено автором на основі [26]*

За даними Світового банку, позитивні зміни стосуються п'ятох з десяти показників України. Більш детально на прохання ЕП це пояснили аналітики Співки українських підприємців (СУП) [36].

Усі зміни були досягнуті за рахунок:

- отримання дозволу на будівництво;
- спрощення умов отримання електроенергії завдяки оптимізації випуску технічних умов і впровадженню системи географічної інформації;
- країна підвищила надійність енергопостачання, запровадивши механізм компенсації за відключення електроенергії;
- спрощення реєстрації власності завдяки підвищенню прозорості системи управління земельними ресурсами;
- посилення захисту міноритарних інвесторів, вимагаючи більш докладного розкриття даних про операції компаній із зацікавленими сторонами, які можуть бути пов'язані з мажоритарними власниками;
- скорочення часу на імпорт завдяки спрощенню вимог сертифікації відповідності для автозапчастин;
- поліпшення доступу до кредитної інформації шляхом створення державного кредитного реєстру в Нацбанку. Загалом реформа позитивна, але через більше зростання інших держав за цим компонентом Україна «просіла».

Також Україна фігурує в двох рейтингах глобальної конкурентоспроможності. Один з них, за версіями Всемирного економічного форуму, оцінює 12 показників, серед яких стан інфраструктури, ринок праці, рівень освіти, макроекономічна стабільність, здатність до інновацій [53].



**Рис. 2.2.** Місце України в рейтингах глобальної конкурентоспроможності

*Джерело: розроблено автором на основі [26]*

У 2014 році Україна займала 76-е місце (з 141), у 2015-м - 79, у 2016-м - 85, у 2017-м - 81, у 2018-м - 83, у 2019-м - 85. Отже спостерігається зростання в останніх роках, а зараз відкатились до показників трьохлетньої давності. Перші місця в цьому році зайняли Сингапур, Штати та Гонконг, а останнє – Чад [52].

Ще один рейтинг глобальної конкурентоспроможності становить інститут IMD, там аналізується вже 333 критерії. У рейтингу всього близько 60 країн, вище 49-ти місць Україна покаже не піднімалася. У 2019 році ми зайняли 54-е місце.

Стабільність в Україні немає та в рейтингу інфраструктури Всемирного економічного форуму. У 2014 році Україна займала 68-е місце, в 2017-му опустилася на 78, а останні два роки займалася 57-ю строчку [49].

У світовому рейтингу свободи СМІ в Україні був прорив у 2016 році - з 129 місць на 107-е (з 180). Останні три роки Україна переміщується з 101-го на 102-е місця. Сама хороша ситуація з вільною СМІ за даними цього року в Норвегії, Фінляндії та Швеції. Все плохо в цій планеті в Туркменістані. Россия, к слову, заняла 149-е место [38].

Глобальний рейтинг світу, який складає Інститут економіки та світу, оцінює в 160 країнах такі критерії, як сполучення прав людини, війна, тероризм, насильство з боку поліції, експорт зброї. У 2014 році Україна займалася в рейтингу 141-ю строчку, в 2015-м - 150, у 2016-м - 156, у 2017-м - 154, у 2018-м - 152, у 2019-м - 150. Самими мирними странами в цьому році визнали Ісландію, Нову Зеландію та Португалію. Замикають рейтинг Сирія та Афганістан.

Проведений аналіз інвестиційної привабливості України наштовхує на думку про те, що продовж декількох років Україна знаходиться на досить важкому але прогресуючому рівні покращення спектрів її розвитку, це можна зрозуміти ознайомившись з відомостями та показниками рейтингів міжнародних організацій.

## 2.2. Динаміка інвестиційних рейтингів України в Moody's, Fitch, S&P

В даний час процес інтеграції і глобалізації України, її регіональних і муніципальних органів влади, а також емітентів, що відносяться як до фінансового, так і до нефінансового секторів економіки, відбувається досить активно. Про це свідчать кількість і рівень рейтингів, що присвоюються провідними світовими рейтинговими агентствами (Moody's Investors Services, Standard & Poor's і Fitch Ratings). Всі рейтинги, присвоєні Україні, відносяться до інвестиційної рейтингової зони на рівні, який характеризується як [35]:

- «адекватна кредитоспроможність» для довгострокових зобов'язань в іноземній і національній валютах;
- більш менш «висока кредитоспроможність» для короткострокових зобов'язань в іноземній валюті.

Разом з тим практичних результатів присвоєння Україні інвестиційного суверенного рейтингу можна очікувати в наступних областях:

- поліпшення кредитних рейтингів українських корпорацій і доступності позикових коштів для широкого кола нефінансових інституційних одиниць. Якщо для найбільших з них знизиться ставка запозичень на зовнішніх ринках, то для позичальників «другого ешелону» полегшиться доступ до кредитів українських фінансових посередників, які втрачають першокласних позичальників;
- виникнення додаткового попиту на цінні папери українських емітентів, спрощення завдання первинного розміщення акцій (проведення IPO). В результаті фондовий ринок може стати більш ефективним механізмом фінансування реального сектора економіки;
- зниження вартості зовнішніх запозичень для українського бюджету. Рейтинги фінансової стійкості (присвоюються агентствами Moody's і Fitch IBCA) відображають позицію агентства щодо стійкості і надійності фінансових посередників, виключаючи певні зовнішні кредитні ризики і чинники

зовнішньої підтримки. Крім кредитних організацій ці рейтинги можуть застосовуватися і до інших типів фінансових установ (міжнародні банки розвитку, урядові фінансові установи та національні фінансові інститути розвитку [41,с. 25].

Аналізуючи динаміку рейтингів України (таблиця 2.3.), варто зазначити, що починаючи з 2019 р. міжнародне агентство «Fitch Ratings» підтвердило довгострокові рейтинги дефолту в національній валюті та поетапно, протягом року, понижувало як довгостроковий, так і короткостроковий рейтинги в іноземній валюті до рівня «часткового дефолту».

Таблиця 2.3.

**Динаміка кредитних рейтингів України за оцінками міжнародних агентств за 2015-2019 р.**

Рейтингове агентство	Rating of foreign debt Currencies of 2015-2019.		Rating of debt obligations in the national Currencies of 2015-2019.		Прогноз	Дата рейтингової дії
	Long-term liabilities	Short-term liabilities	Long-term liabilities	Short-term liabilities		
FitchRatings	CCC	C	CCC	-	-	18.11.2019 р. – підвищено рейтинг
	RD	RD	CCC	-	-	06.10.2019 р. – понижено рейтинг
Standard & Poor's	B-/D	B	B-	B	стабільний	11.12.2019 р. – підтверджено рейтинг та прогноз
	B-	B	B-	B	стабільний	19.10.2019 р. – підвищено рейтинг та встановлено прогноз
Rating and Investment Information, Inc.	CC	-	-	-	перегляд з можливим пониженням	08.04.2019 р. – понижено рейтинг та змінено прогноз з можливим пониженням
Moody's Investors Service	CAA3/CA	-	CAA3	-	стабільний	19.11.2019 р. – підвищено рейтинг та змінено прогноз
	CA	-	CA	-	негативний	24.03.2019 р. – понижено рейтинг із збереженням прогнозу

*Джерело: розроблено автором на основі [53]*

А от «Moody's Investors Service», навпаки, не дивлячись на зниження суверенного рейтингу України та підтвердження негативного прогнозу на початку 2019 р., до кінця року 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.

У зв'язку із початком реструктуризації державного та гарантованого державою боргу, часткового списання та тимчасового зупинення платежів з його погашення та обслуговування, міжнародне рейтингове агентство «Standard & Poor's» понизило довгостроковий та короткостроковий суверенні рейтинги України в іноземній валюті. Але вже до кінця року, в результаті завершення процедури реструктуризації, підвищило довгостроковий та короткостроковий рейтинги як в іноземній, так і в національній валютах [43].

Слід пам'ятати, що для рейтингових методик найвідоміших міжнародних агентств характерна відносна незалежність, а також певний суб'єктивність і неточність оцінок, що в деяких випадках викликає сумніви. 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.

Експертами Світового банку розраховується індекс легкості ведення бізнесу серед 189 країн світу. Методика формування рейтингу полягає в інтегральному дослідженні сфер регулювання підприємницької діяльності в країні за 10 індикаторами, кожному з яких привласнюється шкала від 1 до 10, де вищі значення означають більшу ступінь врахування інтересів інвесторів. Так, у 2018 р., попри продовження проведення АТО на території Донецької та Луганської областей, тимчасову окупацію АР Крим та м. Севастополь, Україні вдалося піднятися на 4 позиції і посісти 83 місце в рейтингу легкості ведення бізнесу «Doing Business 2016» [41]. Водночас варто зазначити, що, незважаючи на покращення позицій у рейтингу, найближчі сусідні країни з немалим відривом випереджають Україну. Зокрема, Польща зайняла в рейтингу 25-е місце, Білорусь – 44, Казахстан – 42, Молдова – 52. Позиція України залишається однією з найгірших серед європейських держав: з країн Європи

Україна випереджає лише Албанію. Лідером у світовому рейтингу сприятливості ведення бізнесу традиційно є Сінгапур. Також у першу десятку увійшли Нова Зеландія, Данія, Республіка Корея, Гонконг, Велика Британія, США, Швеція, Норвегія і Фінляндія [36].

Покращення позицій України зумовлено наступними факторами. На 40 позицій виросло місце України за показником «Реєстрація підприємств», на 3 позиції покращився рейтинг за показником «Реєстрація власності», що відбулося за рахунок впровадження нової системи реєстрації речових прав на нерухоме майно та їх обтяжень в Державному реєстрі речових прав [14]. Окрім того, мінімальне зростання на одну позицію продемонстрував критерій «Підключення до системи електропостачання». За іншими показниками рейтингу динаміка є не надто оптимістичною. Порівняння оцінок рейтингу легкості ведення бізнесу України з країнами світу наведено в табл. 2.4.

Таблиця 2.4.

**Порівняння рейтингових позицій України з країнами світу за показниками індексу легкості ведення бізнесу у 2015-2019 рр.**

	Україна							Інші країни				
	Україна у 2015 р.	Україна у 2016 р.	Україна у 2017 р.	Україна у 2018 р.	Україна у 2019 р.	Зміна рейтингу 2016/2020 рр.	Польща	Білорусь	Казахстан	Молдова	Лідер рейтингу	
Показник	70	8	7	20	14	21	+40	85	12	21	26	Нова Зеландія
Реєстрація підприємств	137	28	38	29	32	23	+1 ↑	49	89	71	104	Республіка Корея
Отримання дозволів на будівництво	146	23	15	25	31	52	+3	41	7	19	31	Нова Зеландія
Підключення до системи електропостачання	191	31	53	17	65	25	-2 ↓	19	109	70	28	Нова Зеландія
Реєстрація власності	261	53	28	91	35	54	-1 ↓	49	57	25	36	Сінгапур
Отримання кредитів	218	28	28	39	51	72	=	1*	25	122	33	Данія
	98	63	51	34	19	21	=	55	29	9	67	Сінгапур

*Джерело: розроблено автором на основі [32]*

Що стосується вразливих рейтингових категорій, то вони підтверджують (від хорошої до вкрай низької) фінансової стійкості страхових компаній і їх залежність від несприятливих економічних умов і змін страхового ринку. До

вразливих рейтингових категорій також відносяться категорії, які означають компанії, що знаходяться під державним наглядом, і ліквідовані компанії.

Певною обмеженістю даного методичного підходу слід назвати визначення індексу на підставі аналізу ситуації щодо змін законодавства та підзаконних актів, не враховуючи при цьому реальних особливостей реалізації цих норм. Крім того, показники, що використовуються, в контексті інших індексів, не сигналізують про суттєві якісні трансформації в економіці аналізованих країн, про що говорить, зокрема й зміна протягом останніх двох років самими ж експертами Світового банку методики розрахунку індексу. Та все ж, попри недосконалість індексу легкості ведення бізнесу, поліпшення позицій в ньому – вагома та принципова умова для іноземних інвесторів, які, обираючи країну для здійснення ПІІ та виходу на той чи інший локальний ринок, справді враховують позиції країни в міжнародних рейтингах [47].

Підсумовуючи слід відзначити, що вагому роль у регулюванні іноземної інвестиційної діяльності на регіональному рівні та у формуванні системи інвестування в регіонах, задоволенні очікувань інвесторів відіграють рейтинги інвестиційної привабливості регіонів. Серед регіонів України найвищі місця за рейтингом інвестиційної привабливості останніми роками займають Дніпропетровський, Запорізький, Харківський, Львівський регіони та м. Київ; найнижчі – Черкаський, Тернопільський та Чернівецький регіони. Полтавський регіон знаходиться на рівні, вищому за середній по Україні. Стурбованість викликає низька частка інноваційно активних підприємств в регіоні (у промисловості працює трохи більше 30 таких підприємств) та технологічних процесів у промисловості, а також недостатній розвиток інфраструктури в регіоні (незадовільний стан дорожнього покриття, значні проблеми у становленні ринкових основ господарювання в житлово-комунальному господарстві, недозавантаженість готелів через незначний потік представників ділових кіл та ін.), що негативно впливає на рівень потенціалу інвестиційної привабливості регіону.

Наприкінці слід відзначити, що не дивлячись на те що в Україні відслідковується покращення рівня виробництва, що являється основою економічного росту, але від цього інвестиційний клімат країни не покращується. Відповідно до підписання міжнародних експертів, підписання одного пункту в рейтингу показує суттєвий вплив на економічний ріст і, наприклад, сприяє збільшенню об'єктів залучених у наступному році прямих іноземних інвестицій на 250–500 мільйонів доларів [36]. Але на практиці в Україні цього не відбувається. При цьому органи державної влади забувають про роботу з внутрішніми інвесторами, засоби яких сьогодні грають ключову роль в економічних процесах у нашій країні. Основною причиною такого положення речей є відсутність інвестиційної стратегії та цільового бачення ситуацій, що означає, і комплексні рішення за інвестиційним стимулом як для зовнішніх, так і для внутрішніх інвесторів.

## **Висновки до розділу 2**

Проведений в розділі 2 випускної кваліфікаційної роботи аналіз інвестиційної привабливості України дав змогу опанувати думку про те, що продовж декількох років Україна знаходиться на досить важкому але прогресуючому рівні покращення спектрів її розвитку, це можна зрозуміти ознайомившись з відомостями та показниками рейтингів міжнародних організацій.

Можна із впевненістю сказати, що останнім часом Україна безумовно показує відмінні результати. За дослідженнями міжнародних та вітчизняних експертів Україна є досить перспективною державою, яка має достатньо ресурсів та хисту для того, щоб стати стабільно сильною як в економічному, так і в соціальному, і в культурному, а також і в політичній сферах. Україна може зайняти куди більш високі позиції в рейтингах.

## РОЗДІЛ 3

### ПРОБЛЕМИ ТА ПЕРСПЕКТИВИ ПІДВИЩЕННЯ ІНВЕСТИЦІЙНОЇ ПРИВАБЛИВОСТІ ЕКОНОМІКИ УКРАЇНИ

#### 3.1. Економічні передумови покращення інвестиційного рейтингу національної економіки

Економічне зростання в Україні в даний час має відновлювальний характер. Україна має значний інвестиційний потенціал, зокрема: є одним з найбільших потенційно містких ринків в Європі; володіє багатими природними ресурсами; має високий рівень науково-дослідних розробок у багатьох галузях науки і техніки та значний науково-технічний потенціал; володіє значним сільськогосподарським потенціалом (вигідне географічне розташування, сприятливий клімат, родючі ґрунти); має добре розвинену інфраструктуру. Окрім того, привабливість української економіки для іноземних інвесторів ґрунтується на наявності відносно дешевої кваліфікованої робочої сили, сформованій законодавчій базі з вирішення питань іноземних інвестицій, яка, зокрема, впроваджує національний режим діяльності для фірм з прямими інвестиціями, посиленні зв'язків з країнами ЄС, членстві в СОТ тощо [37]. У таблиці 3.1. розглянемо місце України в інвестиційному рейтинзі за останні п'ять років.

Таблиця 3.1.

#### Місце України в інвестиційних рейтингах серед інших країн світу за 2015-2019 рр.

Країна	Роки					
	2015 р. (144)	2016 р.(140)	2017 р.(138)	2018 р.(137)	2019 р.(140)	2020 р. (140)
Україна	76	79	85	81	89	83
Польща	43	41	36	39	37	37
Чехія	37	31	31	31	29	29
Казахстан	50	42	53	57	59	59
РФ	53	45	43	38	43	45

*Джерело: розроблено автором на основі [31]*

Однак, попри ці суттєві переваги, інвестиційна привабливість України сьогодні залишається низькою, оскільки інвестиційний клімат в Україні є досить ризикованим. Починаючи з 2014 року події в Україні суттєво погіршили національну економічну ситуацію та трансформували зовнішньоекономічну діяльність нашої держави [12].

Збройний конфлікт на Сході України, звуження або закриття ринку Росії мають вкрай негативний вплив на платіжний баланс країни. Тільки за період 2014 року Україна втратила 13592,1 млн. дол. (у т.ч. за рахунок курсової різниці – 12246,5 млн. дол.) інвестицій, у той час як приплив капіталу становив лише 2451,7 млн. дол. США. Сукупний обсяг залучених з початку інвестування прямих іноземних інвестицій (акціонерного капіталу) в економіку України на 31 грудня 2014 р. становив 45916,0 млн. дол. США та в розрахунку на одну особу населення складає лише 1072,0 дол.[41].

Таблиця 3.2.

### Частка валового нагромадження в ВВП України в 2015-2019 рр.

Показники	Роки				
	2015	2016	2017	2018	2019
ВВП у фактичних цінах, млн.грн.	1 465 198	1 586 915	1 988 544	2 383 182	2 982 920
Приріст ВВП, % до попереднього року	0,0	-6,6	-9,8	2,3	2,5
Валове нагромадження, млн. грн. % до ВВП в т.ч.	270 895 18,5	212 591 13,4	316 841 15,9	512830 21,5	618 914 20,7
Валове нагромадження основно- го капіталу, млн. грн. % до ВВП	247 054 16,9	224 327* 14,1	269 422 13,5	361030 15,1	477 376 16,0

Джерело: розроблено автором на основі [36]

За країнами походження найбільшими інвесторами України, на яких припадає майже 83% загального обсягу прямих інвестицій, є: Кіпр, Німеччина, Нідерланди, Російська Федерація, Австрія, Велика Британія, Віргінські острови (Брит.), Франція, Швейцарія та Італія [45].

Структура прямих інвестицій у розрізі країн-донорів свідчить про вкрай низький рівень інтересу і довіри до України з боку її стратегічних політичних партнерів (Польщі, Німеччини та США). Слід також зазначити, що в 2014 році відбулося падіння інвестицій навіть з Кіпру, через який український і російський бізнес реінвестують кошти в Україну [33].

Ситуація з досить незначними обсягами надходжень іноземних інвестицій в Україну погіршується результатами аналізу галузевої структури. Хоча в Україні в середньому третина іноземних інвестицій надходить у промисловість, однак в основному фінансуються низькотехнологічні галузі та виробництва (металургія, загальна хімія, харчова промисловість). Ще третина іноземних вкладень приходить на фінансову діяльність, яка хоч і є вкрай необхідною для здійснення всіх видів господарської діяльності, не може розглядатися реальною основою добробуту країни у довгостроковій перспективі.

Ефективність здійснення інвестиційного процесу є одним з ключових факторів економічного зростання і вимагає виконання ряду суттєвих умов (рис. 3.1.)

Вивчення вітчизняного та зарубіжного досвіду оцінки інвестиційного клімату показує, що з метою підвищення її об'єктивності необхідно враховувати ряд важливих методологічних положень, вироблених сучасною економічною наукою [36]:

1. Для всіх різновидів інвестицій необхідний певний інвестиційний клімат. На практиці капітал буває різний (промисловий, торговельний, позичковий, акціонерний), як і інвестиції, а інвестори переслідують неспівпадаючі мети.

Позичковий капітал орієнтований на максимум прибутку в короткому періоді, діє через фінансові, портфельні інвестиції; промисловий прагне до стійкого впливу на діяльність підприємства протягом тривалого періоду і діє через реальні, прямі інвестиції.

2. Інвестиційний клімат повинен відповідати балансу інтересів, так як одержувач інвестицій і інвестор переслідують неоднакові цілі: перший бажає вирішити максимум завдань при мінімумі коштів, другий - витягти максимум прибутку і закріпитися на ринках на тривалий період.

3. Інвестиційний клімат повинен бути, з одного боку, стабільним протягом тривалого часу, з іншого - досить гнучким, враховувати зміни в співвідношенні формуються в регіоні чинників - ресурсів (науково-технічних, підприємницьких, управлінських, технологічних) суспільного відтворення. Сучасні вимоги до інвестиційного клімату значно ускладнюються в силу зростання ролі людського капіталу, збільшення інноваційної складової практично у всіх сферах діяльності сучасного суспільства, а також того місця, яке займає інформація в сучасному суспільстві. Інвестиційний клімат повинен сприяти економічній стійкості і безпеки економічних одиниць, які виступають об'єктами інвестування [29].



**Рис. 3.1. Умови ефективної реалізації інвестиційного процесу**

*Джерело: розроблено автором на основі [44]*



Оцінка сприятливості інвестиційного клімату та ефективності реалізованих інвестиційних проектів повинна включати не тільки економічну, а й соціально-культурну складову. Тільки комплексна оцінка процесу інвестування, з урахуванням екологічних, економічних, політичних і соціально-культурних наслідків здатна послужити об'єктивним відображенням інвестиційного процесу і впливу його здійснення на інвестиційний клімат.

В рамках інституційного підходу інвестиційний клімат розглядається як особлива підсистема, необхідна для формування умов оптимального використання общественно-економічних відносин з метою еволюції і науково-технічного вдосконалення продуктивних сил суспільства, за допомогою активного інвестиційного процесу [52].

Сучасний стан української економіки свідчить про суттєві позитивні зрушення в сфері формування сприятливого інвестиційного клімату. Раціональна державна інвестиційна політика, в поєднанні із загальним поліпшенням економічної ситуації в країні, призводить до поетапного поліпшення інвестиційного клімату. Однак наявності сприятливого інвестиційного клімату часто виявляється недостатньо. Розглядаючи можливість інвестування в економіку України, іноземні інвестори схильні до недооцінки інвестиційного потенціалу українських регіонів, а також до переоцінки можливих інвестиційних ризиків. При цьому з допомогою іноземних інвестицій можна реально поліпшити деформовану виробничу структуру перехідної економіки, створити нові високотехнологічні виробництва, модернізувати основні фонди і технічно переозброїти багато підприємств, активно задіяти наявний потенціал кваліфікованих фахівців і робітників, впровадити передові досягнення в області менеджменту, маркетингу і ноу-хау, наповнити внутрішній ринок якісними товарами вітчизняного виробництва з одночасним збільшенням обсягів експорту в зарубіжні країни [58].

Отже, з метою підвищення інвестиційної привабливості України доцільна реалізація наступних заходів:

1. Розширення державно-приватного партнерства. Необхідно розвивати співпрацю між органами державної влади, бізнесом і населенням. Державно-приватне партнерство є важливим напрямком розвитку інвестиційних процесів. В даному контексті держава є не тільки партнером, яка володіє значними ресурсами, але і організатором, регулятором і замовником інвестиційних взаємодій.

Використання приватного капіталу, в тому числі зарубіжних інвестицій, в реалізації інвестиційних угод дозволить регіональним органам державної влади вирішити найважливіші соціально-економічні завдання без додаткових бюджетних витрат, а також підвищити конкурентоспроможність регіону.

Головними умовами розширення участі приватного капіталу в інфраструктурних проектах є надання державних гарантій і забезпечення сприятливого ділового клімату.

2. Формування ефективної системи заходів державного впливу на інвестиційну привабливість регіонів з урахуванням особливостей розвитку окремих територій. У разі умовного поділу муніципальних утворень на розвинені (інвестиційно привабливі) і слаборозвинені (непривабливі для інвесторів) можна диференціювати набір економічних важелів і стимулів для підвищення інвестиційної привабливості територій (табл.3.3.).

Диференціація економічних важелів і стимулів для підвищення інвестиційної привабливості країни дозволяє більш адекватно спрямовувати і використовувати інвестиційні кошти, в тому числі бюджетні, що направляються на розвиток економіки регіону, що є однією з основних економіко-політичних функцій регіональних властей.

Таблиця 3.3.

### Економічні важелі та стимули для підвищення інвестиційної привабливості рейтингу України

Муніципальні утворення	Набір економічних важелів і стимулів для підвищення інвестиційної привабливості	Напрями соціально економічного розвитку
Розвинені Україною	Лібералізація економічного життя муніципальних утворень, скорочення прямого втручання держави в діяльність окремих компаній і галузей, при цьому використання важелів і інструментів опосередкованої дії, до яких відносяться: - скорочення адміністративних бар'єрів при реалізації інвестиційних проектів; - оптимізація процедур з доступу до інфраструктури; - вдосконалення митного адміністрування; - заходи податкової політики, спрямовані на стимулювання інвестицій в модернізацію та інноваційний розвиток економіки.	Розвиток інноваційного, трудового, інфраструктурного, інтелектуального потенціалів муніципальних утворень, підтримання досягнутого рівня розвитку.
Слаборозвинені Україною	Створення спільних економічних та інших передумов і умов для ефективного дії в муніципальних утвореннях ринкових механізмів господарювання з орієнтацією на загально регіональному мети і завдання. Необхідність в заходи державного регулювання, таких як: - дотації; - субсидії; - податкові кредити і пільги; - фінансова допомога за допомогою створення спеціальних фондів.	Розвиток природноресурсного, виробничого, споживчого, інституційного потенціалів.

*Джерело: розроблено автором на основі [55]*

Отже Україна попри досить позитивну динаміку в системі рейтингів міжнародних інвестицій має достатню кількість проблемних важелів, які не дають їй інвестиційному клімату стати більш привабливим для закордонних інвесторів.

### 3.2. Інституційні засади інвестиційної привабливості економіки України

Значну роль в створенні сприятливого інвестиційного клімату відіграє стабільність законодавчої системи. Держава має надійно забезпечувати захист прав іноземних інвесторів і розробити систему їх страхування від можливих ризиків здійснення інвестиційної діяльності на території України. Особливу увагу слід приділити інформаційному забезпеченню залучення іноземних інвестицій.

Доцільним є розробка чіткої державної стратегії залучення іноземних інвестицій, визначення пріоритетних галузей економіки, ефективне функціонування яких зумовить подальше поживлення в інших секторах. Сьогодні серед них в Україні можна виділити аграрний сектор, сферу високих технологій, IT-індустрію, машинобудування, нафтогазову та енергетичну галузі. При розробці інвестиційної стратегії слід враховувати географічні і соціально-економічні відмінності регіонів України.

Одним з альтернативних джерел фінансування регіональних інвестиційних програм та проектів можуть стати заощадження мігрантів і національної діаспори. Тому уряду доцільно було б розробити стратегію залучення грошових переказів мігрантів з урахуванням їх інтересів і потреб. В перспективі, заробивши економічну й фінансову довіру мігрантів, Україна може розраховувати й на інші складові міжнародного ринку капіталу [51; 55].

Структура інвестицій, характер реалізованих проектів, як і ключові напрямки розвитку інвестиційних процесів багато в чому визначаються розвитком інституційної бази економіки, в тому числі і відносинами власності. Однією з причин нестабільності інвестиційної сфери України - є помилки початкового етапу реформування економіки, яке було орієнтоване на досягнення високих макроекономічних показників, в тому числі і швидкого проведення приватизації.

Незважаючи на позитивні зміни, що відбувалися в сфері відносин власності та управління нею, в українській економіці за останні роки, зберігаються ще багато негативних факторів, що перешкоджають ефективному розвитку інвестиційних процесів, зокрема:

- відсутність чіткого правового розмежування повноважень власників і менеджменту підприємства;
- скорочення частки працівників підприємств в акціонерному капіталі, поєднання ролі власника і управління в одній особі;
- слабка роль банківської сфери в розвиток довгострокового інвестування, орієнтованого на модернізацію виробництва.

Перераховані вище проблеми призводять до того, що дії акціонерів і менеджерів підприємств спрямовані на отримання максимальної вигоди в короткостроковому періоді, навіть з нанесенням серйозних збитків підприємству, з його можливим банкрутством в подальшому [56].

1. Фінансове забезпечення інвестицій. Особливість розвитку інвестиційної діяльності в українській економіці полягає в тому, що благополучно функціонують підприємства, мають вільні фінансові ресурси, використовують їх для розширення сфер свого впливу. В якості причин, що обумовлюють прагнення підприємств до посиленої диверсифікації, формуванню фінансових резервів і т. п., можна назвати низький рівень довіри бізнес-структур державним органам влади, відсутність макроекономічної стабільності.

Особливістю інвестиційних процесів також є слабе залучення банківської сфери, оскільки їх діяльність, в основному орієнтована на кредитування підприємств, покупку цінних паперів і вкладення коштів в капітальні проекти. При цьому практично поза охоплення банківської сфери залишаються різні інтернет-услуги, а також діяльність, пов'язана з наданням послуг зв'язку населенню, оскільки навіть при невеликому обсязі банківського капіталу досить високі ризики неповернення кредитів.

2. Участь держави в інвестиційному процесі. Для забезпечення економічного розвитку української економіки необхідно посилення регулюючої ролі держави. Однак слід помітити, що для нашої країни мало прийнятні механізми стимулювання експорту, що використовувалися для прискорення економічного зростання в Японії, Німеччині та Корей.

Для економіки України зростання експорту, особливо готової продукції, хоча і є важливою умовою розвитку економіки, але далеко не вирішальною. Найбільш важливими напрямками зростання економіки України залишаються: наявність великих обсягів природних ресурсів, серйозна технічна і матеріальна база для розвитку важкої промисловості і галузі машинобудування (особливо виробництва комплектуючих). Крім того, досить перспективним напрямком розвитку є виробництво товарів народного споживання і інвестиційних товарів. На жаль, в даний час, обсяги інвестицій в цю сферу явно недостатні, що стримує розвиток виробництва кінцевої продукції, орієнтованої як на споживача, так і на виробничі потреби.

Розвиток цілісної структури української економіки на найближче майбутнє не виглядає перспективним з огляду на сировинної спрямованості і походження джерел інвестицій. Сировинна орієнтація української економіки виражається в тому, що в структурі її експорту частка сировини в шість разів відрізняється від такого ж показника більшості розвинених країн світу. Аналіз інвестиційних процесів в економіці України дозволяє виділити як фактори, стимулюючі інвестиційну активність, так і фактори, що перешкоджають її розвитку.

Основними чинниками, що зумовили активізацію інвестиційної діяльності останніх років, є [36]:

- збереження сприятливої кон'юнктури на світових ринках енергоресурсів, що забезпечує збільшення фінансових активів в галузях і виробництвах, що спеціалізуються на експорті даної продукції;
- зростання числа прибуткових підприємств;

- збільшення попиту на інвестиційні товари вітчизняних виробників при високому рівні цін на аналогічні імпортні товари, прикладом якого можна вважати прискорення темпів зростання обсягів машинобудівного виробництва;
- зниження процентних ставок рефінансування Національного банку України;
- збільшення обсягів заощаджень населення країни;
- активне залучення грошових ресурсів в інвестиції за рахунок падіння прибутковості по гривневих фінансових інструментів, що стимулює приватних інвесторів вкладати кошти в реальний сектор економіки;
- формування позитивного інвестиційного іміджу України.

До основних факторів, що перешкоджає розвитку інвестиційної активності, відносяться [39]:

- високий рівень залежності економіки країни від зовнішньоекономічної кон'юнктури;
- складна адміністративна система, що створює зайві бар'єри для розвитку підприємницької діяльності;
- недостатня юридичний захист вітчизняних та іноземних інвесторів;
- високий рівень податків, що стримує інвестиційну діяльність бізнес-структур, в поєднанні з відсутністю відпрацьованих механізмів активізації інвестиційних процесів;
- високі процентні ставки комерційного кредитування;
- відсутність системи заходів щодо активізації процесів залучення заощаджень населення в інвестиційну діяльність;
- низький рівень розвитку фондового ринку та його інфраструктури.

Вивчення структури іноземних вкладень в українську економіку дозволяє виділити ключові групи інвесторів, які прагнуть закріпитися в Україні, незважаючи на відносно макроекономічну нестійкість і високі інвестиційні ризики: Аналіз діяльності країни-інвесторів, що направляють свої кошти в Україну, дозволяє виявити наявність у кожної країни пріоритетних напрямків

інвестування в українську економіку. Наприклад, Японія і Франція інвестують свої кошти переважно в паливну промисловість, США - в нафтову та машинобудівну промисловість, Німеччину більше цікавить торгівля, громадське харчування і кольорова металургія, Італія виявляє цікавість до машинобудування, а Великобританія активно проникає в будівництво і нафтохімію [39; 42].

Основне завдання сучасного періоду економічного розвитку України полягає в створенні умов, які забезпечують стійке економічне зростання з темпами не нижче 6-8% в період 2020-2024 рр. Для реалізації цього завдання необхідно створення економіки, яка має довгостроковим потенціалом економічного зростання, функціонування якої призводить до постійного безперервного росту добробуту населення, ефективному відтворенню та вдосконаленню виробничого апарату, підвищенню конкурентоспроможності і національної безпеки країни.

Для успішного розвитку української економіки потрібно досягнення не тільки високих темпів економічного зростання, а й якісне поліпшення його структури за рахунок збільшення несировинних складової експорту, формування і розвитку наукоємних галузей економіки, заміна іноземних товарів товарами вітчизняних виробників, розвиток спектру ринкових послуг.

Активізацію інвестиційної діяльності в наступні роки буде розвивати прискорення темпів розвитку промислового виробництва і розвитку економіки в цілому, поступове зниження інфляційної складової, нарощування обсягів власних коштів підприємств.

### **Висновок до розділу 3**

Досліджено що формування і розвиток системи інвестиційної діяльності України та її інвестиційної привабливості отримані результати, які дозволяють зробити висновки, що існують чинники, які позитивно і негативно впливають на



інвестиційну складову української економіки. Динамічний та ефективний розвиток інвестиційної діяльності є необхідною умовою стабільного функціонування і розвитку економіки країни, дозволить домогтися конкурентоспроможності економіки України на світовому ринку.

Для залучення значних обсягів інвестицій, в тому числі іноземних, необхідно сформувати привабливий інвестиційний клімат і підвищувати інвестиційну привабливість країни (перш за все, за рахунок власних джерел господарюючих суб'єктів і амортизаційних відрахувань, залучення заощаджень населення, вторинної емісії цінних паперів, коштів банків та інших інституціональних інвесторів).

Напрямами по формуванню сприятливого інвестиційного привабливості України повинні стати: вдосконалення зусиль по поліпшенню інвестиційного клімату; підвищення інвестиційного іміджу та рейтингу; створення сприятливого для інвестицій адміністративного середовища; створення привабливої для інвесторів інфраструктури; вдосконалення формування фінансових механізмів залучення та підтримки інвестицій; вдосконалення податкового стимулювання інвестицій; вдосконалення забезпечення постачальниками створюваних інвесторами виробництв.

Таким чином, інвестиційна привабливість України характеризується різними умовами функціонування в цілому, що викликає необхідність в диференційованому підході при аналізі її стану і розробці рекомендацій, спрямованих на забезпечення ефективного функціонування країни. Намічені шляхи підвищення інвестиційної привабливості в країні дозволять залучити інвестиції, в яких особливо потребують наукомісткі та інноваційні галузі, що підвищить темпи зростання економіки і рівень добробуту населення країни.

## ВИСНОВКИ ТА ПРОПОЗИЦІЇ

На сьогодні одним із загальносвітових показників сталого розвитку держави та її потенціалу є рівень відкритості економіки та її привабливості для інвестування. Загалом інвестиційний клімат – це є сукупність соціальних, економічних, організаційних, правових, політичних, соціокультурних передумов, які у своїй сукупності зумовлюють привабливість і доцільність інвестування в ту чи іншу галузь промисловості країни.

Згідно з відомостями провідних систем рейтингів міжнародних організацій було визначено, що Україна має великий потенціал, щоб бути однією з ключових країн по залученню іноземного капіталу. Цьому сприяє її великий природно-ресурсний потенціал, вигідне економіко-географічне положення, кваліфікована робоча сила, чималий внутрішній ринок, місце в світовій геополітичній політиці провідних країн світу. Зокрема з 2018 року в країні покращилися позиції в сфері економіки. Також згідно компонентів рейтингу, Україні вдалося поліпшити показники в таких сферах, як у: фінансовій системі, інституційному розвитку, інфраструктурі та інших.

Економіка України для іноземців – це об'єкт світового господарства, в який можна і варто вкладати капітал. Іноземці виявляють великий інтерес до інвестування в економіку України. Окрім цього в порівнянні з 2018 роком в нашій країні спостерігається певна стабільність. Коливання відсоткової частки провідних сфер є незначними. Але активізація іноземних інвестицій можлива лише у випадку політичної стабільності, відновлення національної економіки та появи позитивних тенденцій у відродженні виробництва.

Для іноземних інвесторів головним значенням є стабільність і прозорість економіки країни в цілому. Світовий досвід показує, що основні грошові потоки стратегічних інвесторів спрямовуються не так у місця, де створені максимальні пільгові умови, а у країни, економіка яких стабільно і послідовно розвивається на власній внутрішній основі. Тож, для покращення інвестиційної привабливості

Українських підприємств слід сформувавши стабільну державну політику у сфері іноземного інвестування, яка буде доцільною й у довгостроковій перспективі.

Необхідним елементом також є розробка та впровадження обґрунтованої державної стратегії залучення іноземних інвестицій, врахувавши при цьому основну мету та пріоритет розвитку. Забезпечити сталий економічний розвиток та закріпити конкурентоспроможну позицію на світовій арені здатен правильний та раціональний розподіл іноземних інвестицій.

Традиційними та досить ефективними діями залишаються зниження податкового навантаження, боротьба з корупцією, боротьба з інфляцією, зниження рівня безробіття, вдосконалення законодавства.

На формування інвестиційного клімату України впливає ряд факторів, серед яких на перший план виходять інвестиційні ризики, зумовлені складною політичною ситуацією, що склалася в країні через воєнні дії на Донбасі та анексію Криму. Вирішення цих проблем на сьогодні є головним завданням для нашої країни.

Для стимулювання інвестиційної діяльності та покращення інвестиційного клімату в Україні необхідно також сформувавши стабільну довгострокову державну політику у сфері іноземного інвестування, яка буде полягати в співпраці з іноземними інвесторами, сприянні в залученні капіталу, контролі за станом ринку. Також потрібно стабілізувати курс гривні до основних світових валют, зменшити вплив корупції.

На сучасному етапі необхідно використати весь комплекс важелів (державних та ринкових) для створення привабливого інвестиційного макросередовища і залучення великого обсягу інвестиційних ресурсів у національну економіку. При запровадженні в життя стабілізуючих заходів в країні будуть створені всі необхідні умови для покращення інвестиційного клімату і, відповідно, зросте потік прямих іноземних інвестицій уже в найближчій перспективі.

## СПИСОК ВИКОРИСТАНИХ ДЖЕРЕЛ

1. Про державну реєстрацію речових прав на нерухоме майно та їх обтяжень: постанова Кабінету Міністрів України від 25.12.2015 р. № 1127 Верховна Рада України. URL: <http://zakon5.rada.gov.ua/laws/show/1127-2015-%D0%BF>
2. Про затвердження Методики розрахунку інтегральних регіональних індексів економічного розвитку : наказ Держкомстату України № 114 від 15.04.2003 р. URL: [http://uazakon.com/documents/date\\_1a/pg\\_ibcnog/](http://uazakon.com/documents/date_1a/pg_ibcnog/)
3. Про початок процедури реструктуризації державного та гарантованого державою боргу і його часткового списання : розпорядження Кабінету Міністрів України від 22.09.2015 р. №978-р. Верховна Рада України. URL: <http://zakon5.rada.gov.ua/laws/show/978-2015-%D1%80>
4. Абрамович І.Е. Напрями активізації державної політики щодо залучення інвестицій в економіку України. Економіка та держава. 2007. № 3. – С. 49–51.
5. Алексеєнко Л. М. Стан та проблеми формування сприятливого інвестиційного клімату України. Наука й економіка. - 2018. - Вип. 2. - С. 53-57. URL: [http://nbuv.gov.ua/j-pdf/Nie\\_2013\\_2\\_11.pdf](http://nbuv.gov.ua/j-pdf/Nie_2013_2_11.pdf)
6. Арсененко А.Ю. Формування механізму рейтингового управління інвестиційним кліматом України: дис. канд. екон. наук: 08.00.03 Сімферополь, 2013. 208 с.
7. Ванькович Д., Н. Демчишак. Інвестиційний клімат в Україні та шляхи його поліпшення: економіко-правовий аспект. 2007. С. 79–81.
8. Вакулич М. М. Організаційно-економічний механізм державного регулювання інвестиційного клімату. Академічний огляд. 2014. № 1. С. 41-49. URL: [http://nbuv.gov.ua/j-pdf/ao\\_2014\\_1\\_7.pdf](http://nbuv.gov.ua/j-pdf/ao_2014_1_7.pdf)
9. Гармаш С.В. Оцінка соціально-економічної ситуації на основі аналізу статистичних показників (на прикладі України). Вісник НТУ «ХПІ» 2013 № 66. С. 190–195.

10. Гончаров А. Б. Інвестування : навч. посібн. ІНЖЕК, 2004. 240 с.
11. Гамов М. С., Шнирков О. І. Регіональна конкурентоспроможність економіки України. навч. посіб. для студ. вищ. навч. закл. Запоріжжя: ЗНТУ, 2011. 292 с.
12. Денисенко М.П. Інвестиції в трансформаційній економіці. Будівництво України. 2005. № 7. С. 2–7.
13. Заволока Ю. М. Методичні підходи до формування інвестиційного клімату держави. Збірник наукових праць Таврійського державного агротехнологічного університету (економічні науки). 2013. № 1(1). С. 196–202.
14. Загородній А. Г. Фінансово-економічний словник. Знання, 2007. 1072 с.
15. Індекс інвестиційної привабливості у 4 кв. 2015 р. Європейська Бізнес Асоціація. URL : [http://www.eba.com.ua/static/indices/iai/EBA\\_Investment\\_Attractiveness\\_Index\\_4th\\_quarter\\_2015\\_UA.pdf](http://www.eba.com.ua/static/indices/iai/EBA_Investment_Attractiveness_Index_4th_quarter_2015_UA.pdf)
16. Крутик А.Б., Микільська Є.Г. 2017. Інвестиції та економічне зростання підприємництва. М., Лань 2017: 544.
17. Кудрі В.М. 2010. Світова економіка. М., Юстіцінформ; Омега-Л., 2010: Карпінський Б.А. Інвестиційний клімат України. Фінанси України. 2001. №7 С. 139–148.
18. Костюк О.В. Інвестиційні перспективи України крізь призму світових рейтингів. Проблеми і перспективи розвитку банківської системи України: збірник наук. праць ДВНЗ УАБС НБУ. 2011. Вип. 32. С. 173–181.
19. Кредитні рейтинги боргових зобов'язань України за 2018 р. Міністерство фінансів України. URL: <http://www.minfin.gov.ua/news/view/kredytnyi-reitynh-derzhanykh-tsinnnykh-paperyiv?category=borg>
20. Малько К. С. Інвестиційний клімат та інвестиційна привабливість України: чинники їх формування в сучасних умовах. Актуальні проблеми економіки. 2015. № 3. С. 100-105. URL: [http://nbuv.gov.ua/j-pdf/ape\\_2015\\_3\\_13.pdf](http://nbuv.gov.ua/j-pdf/ape_2015_3_13.pdf)

21. Методика інтегральної оцінки інвестиційної привабливості підприємств та організацій: наказ Агентства з питань запобігання банкрутству підприємств та організацій від 23.02.1998 р. № 22. Верховна Рада України. URL: <http://zakon5.rada.gov.ua/laws/show/z0214-98>
22. Міжнародні фінанси : навч. Посібник. Харків. 2015. С. 230.
23. Новак І. М. Теоретико-методологічні засади формування категорії інвестиційний клімат. Економіка: реалії часу. 2014. № 1. С. 113-118. URL: [http://nbuv.gov.ua/jpdf/econrch\\_2014\\_1\\_19.pdf](http://nbuv.gov.ua/jpdf/econrch_2014_1_19.pdf)
24. Носова О.В. Інвестиційний клімат в Україні: основні напрями поліпшення. Стратегічні пріоритети: науково-аналітичний щоквартальний збірник. Національний інститут стратегічних спостережень. 2008. № 1(6). С. 59
25. Офіційний сайт рейтингового агентства «Moody's». URL: <http://moody's.ru/>.
26. Офіційний сайт рейтингового агентства «Standard & Poor's». URL: <http://www.standardandpoors.ru/>.
27. Офіційний сайт Проекту Doing business. URL: <http://russian.doingbusiness.org>
28. Офіційний сайт European Business Association. URL: <http://www.eba.com.ua/uk>
29. Офіційний сайт Державної служби статистики України. URL: <http://www.ukrstat.gov.ua>
30. Офіційний сайт Міністерства розвитку економіки, торгівлі та сільського господарства України. URL: <http://www.me.gov.ua>
31. Офіційний сайт Європейської Бізнес Асоціації. URL: <http://www.eba.com.ua>.
32. Пилипенко О.І. Методика аналізу інвестиційної привабливості підприємства: макро- і мікроекономічний аспекти. URL: <http://zsas.zhitomir.org>.
33. Пересада А.А. 2016. Основи інвестиційної діяльності. Київ: Видавництво Лібра, 2016. С. 344.

34. Писаренко Н.Н. Виміри соціально-економічного розвитку України в міжнародних рейтингах. Водний транспорт: збірник наук. праць КДАВТ.2012 Вип. 3. С. 141–146.
35. Рейтинг інвестиційної привабливості регіонів. Інститут економічних досліджень та політичних консультацій. 2014 р. С. 390.
36. Резник Н.П. Чинники формування інвестиційного клімату. Інвестиційні пріоритети епохи глобалізації: вплив на національну економіку та окремий бізнес : матеріали Міжнародної науково-практичної конференції. Дніпропетровськ, 2008. Т. 1. С. 25–27.
37. Самолова Т. Інвестиції капіталу та інвестиційний клімат в Україні. Галицький економічний вісник. 2009. С. 95-100
38. Скороход І. П. Інвестування: Методичний посібник з навчальної дисципліни для студентів. Одеса: Одеський національний університет імені І. І. Мечникова. 2014. С. 66.
39. Стеценко В.В. Діагностика конкурентоспроможності маркетингових комунікацій організацій споживчої кооперації України. 2013. С. 88.
40. Удосконалення механізму прогнозування інноваційного сталого розвитку національної економіки: звіт про науково-дослідній роботі (заключний). 2017. БГУ; М.М. Ковальов, М.М. Ковальов, В.М. Комков, С.С. Полоник, Є.Г. Господарик. URL: <http://elib.bsu.by/handle/123456789/194595>.
41. Універсальний словник економічних термінів: інвестування, конкуренція, менеджмент, маркетинг, підприємництво. 2000. С. 382.
42. Тихомирова Є.Б. Рейтинги та ренкінги: інвестиційне позиціонування України. Слов'янський вісник: збірник наук. праць Рівнен. держ. гуманіт. ун- ту, Рівнен. ін-ту слов'язнавства та ін. 2013. Вип. 15. С. 149–153.
43. Тищенко О.М. Конкурентоспроможність України в світових рейтингах. Проблеми економіки 2011. №3. С. 3-8.
44. Трофименко П. І. Фінансово-бюджетна політика в контексті соціально-економічного розвитку регіонів. 2009. С. 242–243

45. Удалих О.О. Управління інвестиційною діяльністю промислового підприємства: навч. посіб. Центр навчальної літератури, 2006. 292 с.
46. Філіпенко А.С. Міжнародні економічні відносини: історія : підруч. 2006. 392 с.
47. Чіп Л. О. Особливості інвестиційного клімату в Україні. Вісник Полтавської державної аграрної академії. 2019. № 3. С. 142-146. URL: [http://nbuv.gov.ua/jpdf/VPDAA\\_2014\\_3\\_32.pdf](http://nbuv.gov.ua/jpdf/VPDAA_2014_3_32.pdf)
48. Чорна Л.О. Результативна стратегія досягнення інвестиційної привабливості підприємства. Інвестиції: практика та досвід. 2008. С. 4–6
49. Шнирков О.І. Україна - Європейський Союз: економіка, політика, право К.: ВПЦ "Київський ун-т", 2006. 268 с. Бібліогр.: с. 263-267.
50. Business Environment Risk Intelligence: офіційний сайт. URL: <http://www.beri.com>
51. DoingBusiness. URL : <http://www.doingbusiness.org>
52. Euromoney: офіційний сайт. URL: <http://www.euromoney.com>
53. Heritage Foundation: офіційний сайт. URL: <http://www.index.heritage.org>.
54. Institutional Investor: офіційний сайт. URL: <http://www.institutionalinvestor.com/>
55. Investment Climate Surveys: офіційний сайт. URL: <http://rru/worldbank.org/InvestmentClimate>
56. UNCTAD: офіційний сайт. URL: <http://www.standardandpoors.ru/>.
57. World Bank: офіційний сайт. URL: <http://www.worldbank.org/>
58. World Economic Forum: офіційний сайт. URL: <http://reports.weforum.org/global-competitiveness>
59. Doing Business 2016: Measuring Regulatory Quality and Efficiency – Ukraine. The International Bank for Reconstruction and Development. The World Bank. URL: [http://www.doingbusiness.org/data/exploreeconomies/~/\\_media/giawb/-doing%20business/documents/profiles/country/UKR.pdf](http://www.doingbusiness.org/data/exploreeconomies/~/_media/giawb/-doing%20business/documents/profiles/country/UKR.pdf)



60. International Issuer and Credit Rating Scales. Fitch Ratings.
61. Inward FDI Attraction Index – Methodology. UNCTAD. URL: <http://unctad.org>
62. Inward FDI Potential Index – Methodology. UNCTAD. URL: <http://unctad.org>
63. Rating Methodology for Private REIT. Rating and Investment Information, Inc. URL: <https://www.r-i.co.jp/eng/sf/about/methodology/j-reit01.pdf>
64. Standard & Poor’s Ratings Definitions. Standard & Poor’s. URL: [https://www.standardandpoors.com/ru\\_RU/delegate/getPDF?articleId=1492367&type=COMMENTS&subType=RATING%20DEFINITION](https://www.standardandpoors.com/ru_RU/delegate/getPDF?articleId=1492367&type=COMMENTS&subType=RATING%20DEFINITION)
65. Index of Economic Freedom. URL: <http://www.heritage.org>