

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 (ICC Ukraine)", м. Київ)**

Студентки 2 курсу, 1мз групи,
спеціальності 051 «Економіка»
спеціалізації «Міжнародна
економіка»

Кринициної Дар'ї
Сергіївни

підпис

Науковий керівник
доктор економічних наук,
доцент, професор кафедри
світової економіки

Залізнюк Вікторія
Петрівна

підпис

Гарант освітньої
програми
кандидат економічних наук,
професор, професор кафедри
світової економіки

Кудирко Людмила
Петрівна

підпис

Київ 2021

РЕЦЕНЗІЯ

№ 536 на випускню кваліфікаційну роботу,
" " студентки заочної форми навчання
2 курсу ФМТП КНТЕУ, спеціальності 051 «Економіка»
спеціалізації «Міжнародна економіка»
Кринициної Дар'ї Сергіївни
на тему: "Вплив міжнародних рейтингів на інвестиційну
привабливість України"
(на матеріалах Асоціації "Український національний комітет Міжнародної
Торгової Палати (ICC Ukraine)", м. Київ)

В сучасних умовах прогресивний розвиток будь-якої країни пов'язаний з залученням іноземних інвестицій, що дозволяє диверсифікувати ринки, розширити економічні зв'язки між суб'єктами господарювання, впровадити інноваційні методи введення бізнесу та підвищити економічний потенціал в цілому. Першим кроком для прийняття інвестиційного рішення є оцінка рівня інвестиційної привабливості країни, що дає можливість вибору найбільш перспективних умов для отримання максимального прибутку інвестора. Інвестиційна привабливість є комплексним явищем, що ускладнює процес її точної оцінки. Проте, існує багато міжнародних рейтингів та інших інструментів для визначення рівня інвестиційної привабливості країни.

На даному етапі Україна не може кардинально прискорити економічний розвиток за рахунок власних коштів і потребує залучення іноземних ресурсів. Тому питання підвищення інвестиційної привабливості та позицій України у міжнародних рейтингах є найбільш актуальним та своєчасним до наукового аналізу на сучасному етапі економічного розвитку України.

У першому розділі розглянуто різні теоретичні підходи до формування інвестиційної привабливості країни. Проаналізовано динаміку іноземних інвестицій в Україні, розглянуто їх галузеву структуру, також виявлено ряд проблем, що знижують рівень інвестиційної привабливості.

У другому розділі визначено позитивні та негативні фактори формування інвестиційної привабливості України та представлено результати оцінки впливу різних міжнародних рейтингів на інвестиційну привабливість України.

В третьому розділі запропоновано ряд заходів щодо підвищення позицій України у міжнародних рейтингах та здійснено прогностичну оцінку ефективності запропонованих заходів.

Сформульовані слушні висновки та пропозиції.

Випускна кваліфікаційна робота Кринициної Дар'ї Сергіївни має закінчений характер, виконана у повному обсязі, відповідає встановленим вимогам, заслуговує схвальної позитивної оцінки та рекомендована до публічного захисту.

Президент,
Д.е.н., професор,
Академік УАН



Щелкунов В.І.

ЗМІСТ

ВСТУП	3
РОЗДІЛ 1. ДОСЛІДЖЕННЯ СУТНОСТІ ІНВЕСТИЦІЙНОЇ ПРИВАБЛИВОСТІ КРАЇНИ	5
1.1. Теоретичні підходи до формування інвестиційної привабливості країни	5
1.2. Оцінка рівня інвестиційної привабливості України	10
Висновки до розділу 1	16
РОЗДІЛ 2. ДОСЛІДЖЕННЯ ВПЛИВУ МІЖНАРОДНИХ РЕЙТИНГІВ НА ІНВЕСТИЦІЙНУ ПРИВАБЛИВІСТЬ УКРАЇНИ	18
2.1. Детермінанти формування інвестиційної привабливості України	18
2.2. Оцінка впливу міжнародних рейтингів на інвестиційну привабливість України	24
Висновки до розділу 2	29
РОЗДІЛ 3. ШЛЯХИ ПОКРАЩЕННЯ ПОЗИЦІЙ УКРАЇНИ У МІЖНАРОДНИХ РЕЙТИНГАХ	31
3.1. Розробка комплексу заходів щодо підвищення позицій України у міжнародних рейтингах	31
3.2. Прогнозна оцінка впливу запропонованих заходів на інвестиційну привабливість України	36
Висновки до розділу 3	41
ВИСНОВКИ ТА ПРОПОЗИЦІЇ	43
СПИСОК ВИКОРИСТАНИХ ДЖЕРЕЛ	47
ДОДАТКИ	50

ВСТУП

Розвиток будь-якої країни нерозривно пов'язаний з її можливістю залучати іноземний капітал, спільно з яким в державу надходять інноваційні технології, прогресивний досвід та непритаманні для даного ринку підходи до ведення бізнесу. Таким чином можна говорити про те, що спроможність країни бути привабливою для іноземних інвесторів перетворюється сьогодні на ключову передумову для її ефективного розвитку. Це істотно підвищує науковий інтерес для дослідження сутності інвестиційної привабливості як узагальнюючого індикатора, який характеризує інтерес зарубіжних партнерів до вкладення коштів в економіку країни.

Інвестиційна привабливість та фактори, що її формують, є об'єктом дослідження багатьох вчених, зокрема таких як: П. Коренюк, О. Копил, З. С. Варналій, В. А. Босенко, С. О. Гуткевич, О. В. Пулій, Н. С. Ситник, М. В. Капітанчук, О. Ю. Нечай, В. В. Руденко, О. М. Проволоцька, С. В. Волошина, О. С. Гура, О. В. Булкот, К. Конакова, В. С. Біла, О. О. Шнирков, J. Woo, U. Neo, S. Stanciu, E Roszko-Wójtowicz. Проте з огляду на комплексність цього поняття та постійну зміну факторів, що на нього впливають, дослідження цієї економічної категорії залишаються актуальними, що і обумовило звернення до даної проблеми.

Метою випускної кваліфікаційної роботи є обґрунтування напрямів підвищення інвестиційної привабливості та позицій України у міжнародних рейтингах. На виконання цієї мети під час написання роботи було виконано такі завдання:

- дослідити теоретичні підходи до формування інвестиційної привабливості країни;
- здійснити оцінку рівня інвестиційної привабливості України;
- визначити детермінанти формування інвестиційної привабливості України;
- оцінити вплив міжнародних рейтингів на інвестиційну привабливість України;
- розробити комплекс заходів щодо підвищення позицій України у міжнародних рейтингах;

- здійснити прогностичну оцінку впливу запропонованих заходів на інвестиційну привабливість України.

Об'єктом випускної кваліфікаційної роботи є процес формування інвестиційної привабливості України.

Предметом випускної кваліфікаційної роботи є механізм впливу глобальних рейтингів на інвестиційну привабливість України.

Під час написання випускної кваліфікаційної роботи було використано такі загальнонаукові методи як аналіз і синтез, аналогія, абстрагування. Також широко використовувався метод порівняння.

Інформаційною базою роботи стали наукові публікації вітчизняних науковців, дані вітчизняної та міжнародної статистики, інформація міжнародних глобальних рейтингів, зокрема таких як Рейтинг глобальної конкурентоспроможності, рейтинг Doing Business, рейтинг сприйняття корупції, індекс розвитку людського потенціалу.

Практична значущість роботи полягає у формуванні рекомендацій, що можуть бути використані для підвищення рівня інвестиційної привабливості України.

Робота складається зі вступу, трьох розділів з висновками, висновків та пропозицій, списку використаних джерел, додатків.

РОЗДІЛ 1

ДОСЛІДЖЕННЯ СУТНОСТІ ІНВЕСТИЦІЙНОЇ ПРИВАБЛИВОСТІ КРАЇНИ

1.1. Теоретичні підходи до формування інвестиційної привабливості країни

Поняття «інвестиційна привабливість» є об'єктом наукового інтересу багатьох вчених, тому наразі у науковій літературі існує значна кількість підходів до визначення його сутності. Деякі з тлумачень є досить комплексними і враховують велику кількість факторів, що можуть вплинути на інтерес іноземних інвесторів до держави, інші, навпаки, концентрують увагу на окремих показниках, які на погляд автора є ключовими для зарубіжних інвесторів. Провівши аналіз наукових праць українських науковців, нами було знайдено декілька визначень, які на наш погляд можна використовувати для передачі суті поняття «інвестиційна привабливість».

Так, П. Коренюк та О. Копил тлумачать інвестиційну привабливість як сукупність об'єктивних і суб'єктивних умов, що сприяють або перешкоджають процесу надходження інвестицій в економіку країни на мікро-, мезо- й макрорівнях [1, с. 58]. Це визначення є достатньо цікавим з декількох причин: по-перше, воно акцентує увагу на тому, що інвестиційна привабливість є багаторівневим поняттям, і при прийнятті рішень інвестори зазвичай керуються не лише тим, наскільки привабливим є середовище країни, а також і показниками власне компанії та/чи проекту, що є об'єктом інвестування; та по-друге, важливим є фокус на суб'єктивність природи інвестиційної привабливості. Поділяючи думку авторів, вважаємо, що інвестиційна привабливість не може бути абсолютною категорією, оскільки для кожного з інвесторів сукупність чинників, які будуть братися до уваги при оцінці доцільності інвестування у певну країну, буде різною.

Варналій З. та Босенко В. розглядають інвестиційну привабливість як сукупність політичних, соціальних, інституційних, екологічних, макро- та мікроекономічних умов національної економіки, що забезпечують стабільність інвестиційної діяльності вітчизняних та іноземних інвесторів [2, с. 146]. Зазначене

визначення, як і попереднє, базується на тому, що інвестиційна привабливість не може залежати лише від умов макrorівня, і, відповідно, прийняття інвестиційних рішень залежить також від тих підприємств, які виступають отримувачами фінансових ресурсів. Сильною стороною розглянутого підходу є, на наш погляд, наявність у ньому терміну «стабільність» - він вказує на те, що інвестиційна привабливість не є тим станом, якого можна одноразово досягнути, для забезпечення стабільного притоку інвестицій у країну необхідним є постійне забезпечення сприятливих для міжнародного бізнесу умов.

Гуткевич С. та Пулій О. розглядають інвестиційну привабливість як інтегральну характеристику умов та чинників з позиції перспективності створення інвестиційного клімату, достатнього рівня розвитку ринкової та соціальної інфраструктури, реальних можливостей отримання інвестиційних ресурсів та реалізації інших факторів, які суттєво впливають на формування прибутковості інвестицій і обмеження інвестиційних ризиків [3, с. 90]. Подібним є також підхід Ситник Н. та Капітанчук М., які тлумачать інвестиційну привабливість держави як характеристику 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 [4, с. 85]. Перевагою зазначеного підходу є те, що у ньому автори, по-перше, звертають увагу на те, що інвестиційна привабливість країни створюється, тобто є результатом цілеспрямованих дій, і, по-друге, визначають дві важливі для інвестора характеристики інвестицій – прибутковість та рівень ризику.

Нечай О. визначає інвестиційну привабливість як умови (економічні, правові, політичні, соціальні та ін.), створені державою для всіх суб'єктів господарювання, а також іноземним інвесторам для вигідних вкладень інвестицій з метою розвитку національної економіки [5, с. 126]. Сильною стороною цього підходу до визначення сутності інвестиційної привабливості є те, що автор підкреслює важливість створення сприятливих умов не лише для іноземних інвесторів, але і для вітчизняних суб'єктів господарювання. Окрім цього важливим є те, що з

наведеного визначення зрозуміла мета заходів, пов'язаних з підвищенням рівня інвестиційної привабливості – це «розвиток національної економіки».

На думку Руденко В. інвестиційна привабливість – це сукупність політичних, економічних, соціальних, культурних, організаційно-правових і географічних факторів, що спонукають або відштовхують інвесторів вкладати кошти у певну державу [6, с. 157]. Зазначене визначення є найпростішим з-поміж розглянутих нами і, на наш погляд, не є повністю коректним, оскільки фактори, що відштовхують інвесторів від здійснення інвестицій не належать до поняття «інвестиційна привабливість».

Сьогодні на практиці використовується значна кількість методів оцінки інвестиційної привабливості країни, які базуються на розрахунку інтегрального показника (індексу), вплив на який має значна кількість економічних, соціальних, політичних, екологічних та інших факторів. Однією з найбільш комплексних є методика, що використовується для обчислення глобального індексу привабливості країни для прямих іноземних інвестицій (Global Foreign Direct Investment Country Attractiveness Index) [7].

Цей індекс розраховується на основі трьох груп показників, перша з яких є собою сукупність базових передумов для ведення бізнесу в країні; друга включає фактори, що дозволяють підвищити ефективність ведення бізнесу; третя, у свою чергу, охоплює фактори зовнішнього середовища, які впливають на можливість підприємства досягати успіху на конкретному ринку.

До групи показників, що називається «Передумови» входять індикатори, які характеризують рівень макроекономічної стабільності і невизначеності в країні, рівень розвитку публічного управління, бізнес-середовище, а також фінансову структуру і рівень розвитку фінансових ринків.

Друга група показників об'єднує індикатори, які характеризують потенціал ринку і легкість виходу на нього для іноземних компаній, фактори, що впливають на собівартість продукції на даному ринку, рівень розвитку телекомунікацій та інформаційних технологій, доступність логістичних послуг, а також ресурсний

потенціал країни, який включає як наявність природних ресурсів, так і кадровий потенціал.

Третя група показників включає індикатори, які стосуються рівня інноваційності та диференціації економіки, тобто характеризують наявність у країни конкурентних переваг, що відрізняють її від інших країн.

На наш погляд, перелік показників, які використовуються для розрахунку індексу, є достатньо широким, а роз'яснення до нього, представлені у щорічному звіті, дозволяють потенційним інвесторам оцінити середовище країни також за якісними індикаторами.

Окрім розглянутого індикатора, що безпосередньо пов'язаний з інвестиційною привабливістю, інформативними для зарубіжних інвесторів є також такі рейтинги як Індекс глобальної конкурентоспроможності (Global competitiveness index) та рейтинг Doing Business.

Індекс глобальної конкурентоспроможності розраховується на основі чотирьох груп факторів, перша з яких окреслює середовище країни і включає показники, які дозволяють оцінити інституційну спроможність держави, рівень розвитку інфраструктури, рівень проникнення інформаційних технологій і макроекономічну стабільність [8].

Друга група факторів охоплює показники, які стосуються розвитку охорони здоров'я, а також робочої сили в країні, та має назву «людський капітал». Третя група чинників характеризує розвиток ринку і включає індикатори, які дозволяють оцінити ринок товарів, ринок праці, фінансову систему і ємність ринку.

Остання група чинників - це група під назвою «інноваційна екосистема», яка характеризує динаміку бізнесу в країні і його здатність продукувати інновації [9].

Рейтинг Doing business базується на комплексній оцінці середовища країни за такими показниками як реєстрація підприємств, отримання дозволів на будівництво, підключення до системи електропостачання, реєстрація власності, отримання кредитів, захист міноритарних інвесторів, оподаткування, міжнародна торгівля, забезпечення виконання контрактів та вирішення проблем неплатоспроможності [9].

Використання цього рейтингу є більш корисним для тих інвесторів, які інвестують у нові проекти у певній країні, і повинні розуміти, які перешкоди для них можуть виникнути. При цьому сам по собі рейтинг не є інформативним, оскільки не містить індикаторів, які б характеризували соціальне чи екологічне середовище, які сьогодні є вкрай важливими.

Загалом, на наш погляд, не можна говорити про існування прямої залежності між міжнародними рейтингами і рівнем інвестиційної привабливості країни, про що свідчить невідповідність позицій держав у відповідних дослідженнях та обсягом залучених ними інвестицій (рис. 1.1).

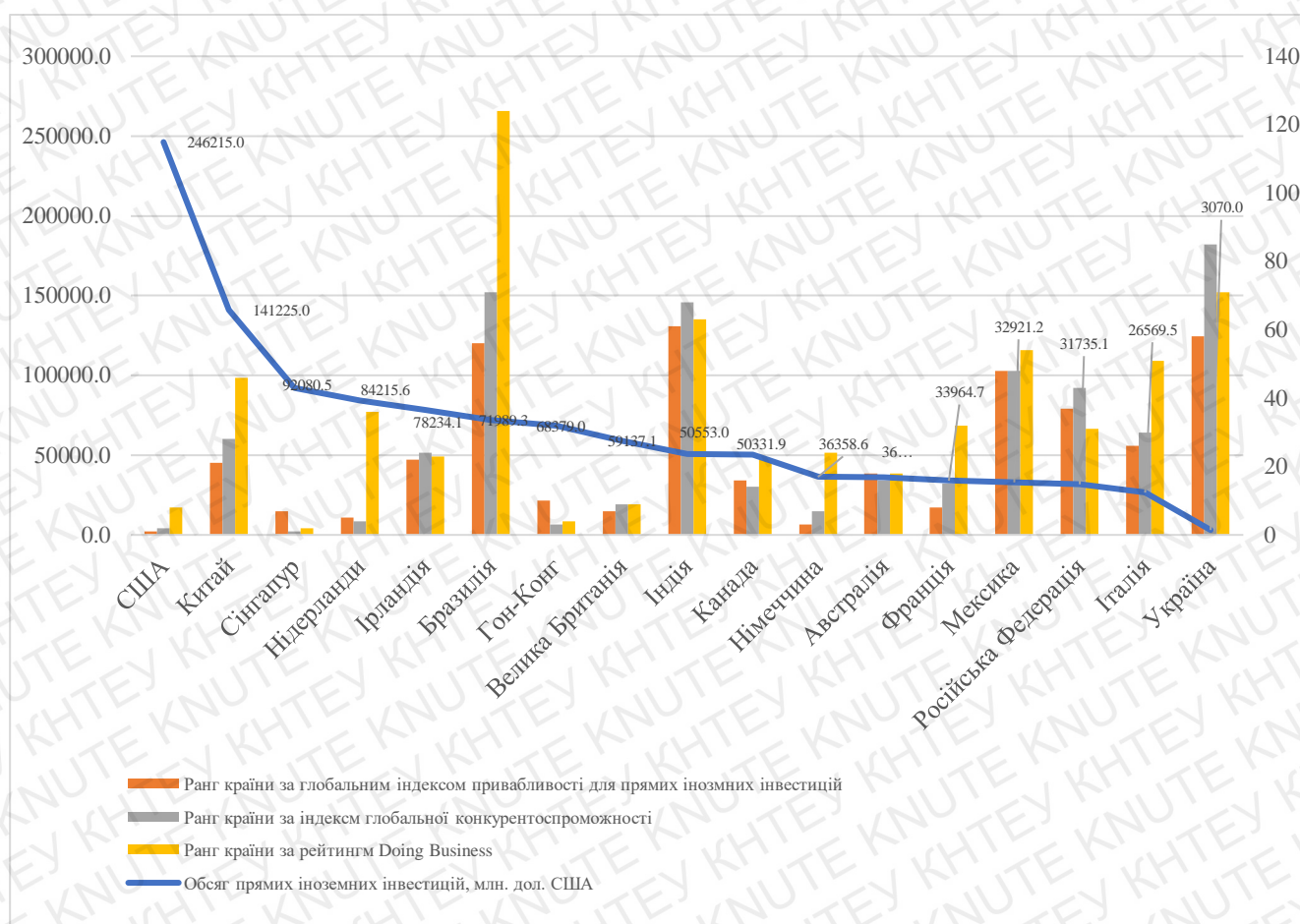


Рис. 1.1 Обсяги залучених іноземних інвестицій та позиції країн у міжнародних рейтингах у 2019 р.

Джерело: складено автором за [7,8, 9, 10]

Водночас не можна погодитися з тим, що міжнародні рейтинги виступають джерелом інформації про бізнес середовище конкретної країни, за умови якщо підприємець ще не працював на цьому ринку. Представлений рисунок

свідчить про існування певної кореляції між позиціями країни у міжнародних рейтингах і обсягом залучених ресурсів. На наш погляд, існуючі відхилення пов'язані з тим, що інвестиційна привабливість є суб'єктивним поняттям, а для розрахунку відповідних індексів використовується ті показники, які є універсальними. Крім того, зазвичай інвестиції залучають не держави, а окремі суб'єкти, і, незважаючи на те, що кореляція між якістю інвестиційних проектів і рівнем розвитку економіки все ж існує, окремі проекти або цілі сфери економіки країн, що розвиваються, є привабливими. Більше того, багато суб'єктів міжнародного бізнесу вважають зростаючі ринки більш привабливими, хоча за своїми показниками вони безсумнівно істотно поступаються ринкам розвинених країн.

1.2. Оцінка рівня інвестиційної привабливості України

Інвестиції сьогодні відіграють важливу роль у розвитку будь-якої держави незалежно від рівня її розвитку на поточному етапі. Країнам, що розвиваються, інвестиції потрібні для впровадження передових практик та надолуження відриву від країн лідерів. Для таких держав залучений з-за кордону капітал часто виступає важливим джерелом нарощення економічного потенціалу, що, зрештою, має значний вплив на інші сфери розвитку країни. У той самий час інвестиції є не менш важливими і для розвинених країн, оскільки розвиток понад середній рівень, пов'язаний з постійним пошуком інноваційних рішень, вимагає значно більшої кількості інвестиційних ресурсів. Зазначене пояснює переважання у топ-20 країн-реципієнтів іноземних інвестицій саме розвинутих країн (табл. 1.1).

Як видно з представленої таблиці, Україна не належить до країн які є ключовими донорами інвестицій, що можна пояснити саме недостатнім рівнем її інвестиційної привабливості. Окремі підприємства або проекти безумовно викликають інтерес іноземних інвесторів, проте загальна ситуація в країні робить вихід міжнародних компаній на наш ринок досить складним.

Таблиця 1.1

Обсяги прямих іноземних інвестицій в економіку ТОП-15 країн-реципієнтів капіталу у 2015 – 2019 рр., млн. дол США

Країна	Обсяг вхідних іноземних інвестицій					Абсолютне відхилення				
	2015	2016	2017	2018	2019	2016/ 2015	2017/ 2016	2018/ 2017	2019/ 2018	2019/ 2015
США	467625,0	471792,0	277258,0	253561,0	246215,0	4167,0	-194534,0	-23697,0	-7346,0	-221410,0
Китай	135577,0	133711,0	136315,0	138305,0	141225,0	-1866,0	2604,0	1990,0	2920,0	5648,0
Сінгапур	59700,1	68817,9	83603,9	79738,4	92080,5	9117,8	14786,0	-3865,6	12342,2	32380,4
Нідерланди	178989,9	30697,9	60477,6	114305,7	84215,6	-148292,0	29779,7	53828,0	-30090,1	-94774,3
Ірландія	217868,6	39413,6	52834,9	-28089,1	78234,1	-178455,1	13421,4	-80924,0	106323,2	-139634,5
Бразилія	49961,4	53700,4	66584,9	59802,4	71989,3	3739,0	12884,5	-6782,5	12186,9	22027,9
Гон-Конг	174352,9	117387,0	110684,5	104245,7	68379,0	-56965,9	-6702,5	-6438,8	-35866,8	-105973,9
Велика Британія	39185,7	258698,7	101240,7	65299,6	59137,1	219513,0	-157458,0	-35941,1	-6162,4	19951,4
Британські Віргінські острови	25502,4	57778,2	57574,4	58777,0	57996,8	32275,8	-203,8	1202,6	-780,1	32494,4
Індія	44064,1	44480,6	39903,8	42156,2	50553,0	416,5	-4576,7	2252,4	8396,8	6488,9
Канада	43836,0	36055,9	26521,5	43459,0	50331,9	-7780,1	-9534,3	16937,5	6872,9	6495,9
Німеччина	30540,9	15633,1	60353,7	73569,6	36358,6	-14907,7	44720,6	13215,8	-37210,9	5817,8
Австралія	29580,3	48294,3	45303,4	68047,9	36156,2	18714,0	-2991,0	22744,6	-31891,7	6575,9
Кайманові острови	80257,8	64360,2	22938,3	16770,8	34689,8	-15897,7	-41421,9	-6167,5	17918,9	-45568,1
Франція	45364,7	23077,2	24832,5	38185,1	33964,7	-22287,5	1755,3	13352,6	-4220,4	-11400,0

Джерело: складено автором за [10]

Оцінка рівня інвестиційної привабливості країни не може бути проведена без аналізу динаміки її інвестицій. Дані офіційної статистики свідчать про те, що протягом останніх років за винятком 2016 р. мало місце зростання прямих іноземних інвестицій. Водночас негативним є те що, основним інвестором протягом усього досліджуваного періоду був Кіпр, який, як відомо, є одним з центрів зі сприятливим оподаткуванням, де часто реєструються юридичні особи пов'язані з українськими підприємствами. Таким чином, під інвестиціями з Кіпру часто розуміємо повернення українських коштів в економіку країни. Якщо говорити про реальних інвесторів, то ключовими партнерами для України є Нідерланди, Великобританія, Німеччина, Швейцарія і Австрія, проте приріст інвестицій з цих країн протягом останніх років не був значним, і в умовах пандемії

COVID можна очікувати, що вливання у вітчизняну економіку з цих держав в цілому скоротилися (табл. 1.2).

Таблиця 1.2.

Динаміка прямих іноземних інвестицій в економіку України від ключових країн-партнерів у 2015 – 2019 рр., млн. дол. США

Країна	Обсяг інвестицій з країни на 31.12.					Абсолютне відхилення				
	2015	2016	2017	2018	2019	2016/ 2015	2017/ 2016	2018/ 2017	2019/ 2018	2019/ 2015
Усього	32 122,5	31 230,3	31 606,4	32 905,1	35 809,6	-892,2	376,1	1 298,7	2 904,5	3 687,1
Кіпр	9 894,8	8 785,5	8 932,7	9 544,5	10 368,9	-1 109,3	147,2	611,8	824,4	474,1
Нідерланди	6 090,3	6 028,4	6 395,0	7 118,7	8 301,4	-61,9	366,6	723,7	1 182,7	2 211,1
Сполучене Королівство Великої Британії та Північної Ірландії	1 785,2	1 947,0	1 944,4	2 131,2	2 060,6	161,8	-2,6	186,8	-70,6	275,4
Німеччина	1 604,9	1 564,2	1 682,9	1 701,4	1 843,1	-40,7	118,7	18,5	141,7	238,2
Швейцарія	1 391,0	1 436,9	1 515,9	1 552,1	1 714,5	45,9	79,0	36,2	162,4	323,5
Австрія	1 152,6	1 099,9	1 038,8	1 150,0	1 249,4	-52,7	-61,1	111,2	99,4	96,8
Британські Віргінські Острови	1 715,0	1 682,3	1 358,4	1 040,2	1 062,1	-32,7	-323,9	-318,2	21,9	-652,9
Франція	1 299,1	615,6	723,4	744,4	845,5	-683,5	107,8	21,0	101,1	-453,6
Російська Федерація	343,8	813,6	797,2	597,8	783,3	469,8	-16,4	-199,4	185,5	439,5
Польща	679,4	509,1	571,3	631,7	693,7	-170,3	62,2	60,4	62,0	14,3
Інші країни	6 166,4	6 747,8	6 646,4	6 693,1	6 887,1	581,4	-101,4	46,7	194,0	720,7

Джерело: [11]

Розглядаючи галузеву структуру прямих іноземних інвестицій, необхідно відзначити, що основною галуззю, яка приваблює іноземний капітал, є переробна промисловість. На другому місці знаходиться оптова та роздрібна торгівля. Привабливими для іноземних інвесторів є також фінансова сфера та напрям операцій з нерухомістю, ІТ та бізнес-послуги (табл. 1.3).

На наш погляд така галузева структура інвестицій є неоптимальною зокрема через те, що галузі, у які направлений капітал, не створюють реальний продукт. Таким чином залучення інвестицій не сприяє розвитку реального сектору, що провокує загрози для безпеки країни.

Таблиця 1.3.

Динаміка прямих іноземних інвестицій в економіку України у 2015 – 2019 рр. за галузями економіки, млн. дол. США

Країна	Обсяг вхідних іноземних інвестицій					Абсолютне відхилення				
	2015	2016	2017	2018	2019	2016/ 2015	2017/ 2016	2018/ 2017	2019/ 2018	2019/ 2015
Усього	32 122,5	31 230,3	31 606,4	32 905,1	35 809,6	-892,2	376,1	1 298,7	2 904,5	3 687,1
Переробна промисловість	7 531,9	7 523,9	7 999,9	8 337,6	8 609,3	-8,0	476,0	337,7	271,7	1 077,4
Оптова та роздрібна торгівля; ремонт автотранспортних засобів і мотоциклів	5 247,4	5 106,5	4 957,8	5 480,2	5 662,5	-140,9	-148,7	522,4	182,3	415,1
Фінансова та страхова діяльність	4 350,1	3 627,4	3 526,3	3 641,1	4 557,6	-722,7	-101,1	114,8	916,5	207,5
Операції з нерухомим майном	3 882,1	3 764,4	3 796,3	4 258,2	4 495,7	-117,7	31,9	461,9	237,5	613,6
Інформація та телекомунікації	2 089,4	2 075,7	2 100,1	2 201,1	2 939,6	-13,7	24,4	101,0	738,5	850,2
Професійна, наукова та технічна діяльність	2 222,6	2 253,5	2 131,1	2 096,9	2 223,0	30,9	-122,4	-34,2	126,1	0,4
Добувна промисловість і розроблення кар'єрів	1 868,7	1 521,3	1 732,1	1 747,3	2 031,1	-347,4	210,8	15,2	283,8	162,4
Діяльність у сфері адміністративного та допоміжного обслуговування	1 222,7	1 507,3	1 550,9	1 377,4	1 113,2	284,6	43,6	-173,5	-264,2	-109,5
Транспорт, складське господарство, поштова та кур'єрська діяльність	1 088,0	1 086,0	985,3	1 043,0	1 088,4	-2,0	-100,7	57,7	45,4	0,4
Будівництво	1 104,1	1 043,3	919,5	983,5	1 036,4	-60,8	-123,8	64,0	52,9	-67,7
Постачання електроенергії, газу, пари та кондиціонованого повітря	438,0	556,5	755,0	683,4	900,2	118,5	198,5	-71,6	216,8	462,2
Сільське, лісове та рибне господарство	502,2	586,2	578,6	451,9	542,1	84,0	-7,6	-126,7	90,2	39,9
Тимчасове розміщення й організація харчування	332,6	330,0	343,3	355,5	349,5	-2,6	13,3	12,2	-6,0	16,9
Мистецтво, спорт, розваги та відпочинок	112,5	100,7	98,8	99,8	100,1	-11,8	-1,9	1,0	0,3	-12,4
Охорона здоров'я та надання соціальної допомоги	44,0	44,5	36,6	43,5	56,7	0,5	-7,9	6,9	13,2	12,7
Водопостачання; каналізація, поводження з відходами	55,1	65,9	56,7	55,2	55,3	10,8	-9,2	-1,5	0,1	0,2
Освіта	16,0	21,8	21,2	22,2	22,5	5,8	-0,6	1,0	0,3	6,5

Джерело: [11]

Україна наразі у значній мірі потребує іноземних інвестицій для розвитку своєї економіки. При цьому ринок країни, що характеризується значним динамізмом, є достатньо привабливим для іноземних інвесторів. Багато галузей є

перспективними та потребують фінансових вливань (зокрема, агросектор, енергетика, ІТ, інфраструктура, роздрібна торгівля). Однак умови ведення бізнесу у країні наразі потребують удосконалення, що у значній мірі гальмує процес залучення коштів іноземних інвесторів.

Як свідчать дослідження, ключовими проблемами, які обмежують інвестиційну активність в Україні, є криза судової влади, нестабільність податкового законодавства, ситуація навколо Конституційного суду України (конфлікт між Президентом В. Зеленським та головою Конституційного Суду О. Тупицьким, який переріс у конституційну кризу через невиконання Україною взятих на себе зобов'язань), загроза припинення співпраці з МВФ, ускладнення взаємодії з податковою та митницею, контролюючими та правоохоронними органами [12]. Коронакриза ще більше загострила існуючі проблеми, що обумовила суттєве скорочення індексу інвестиційної привабливості України: за даними за II півріччя 2020 року зазначений показник склав 2,4 за шкалою від 1 до 5, що відповідає негативному значенню інвестиційної привабливості (рис 1.2).

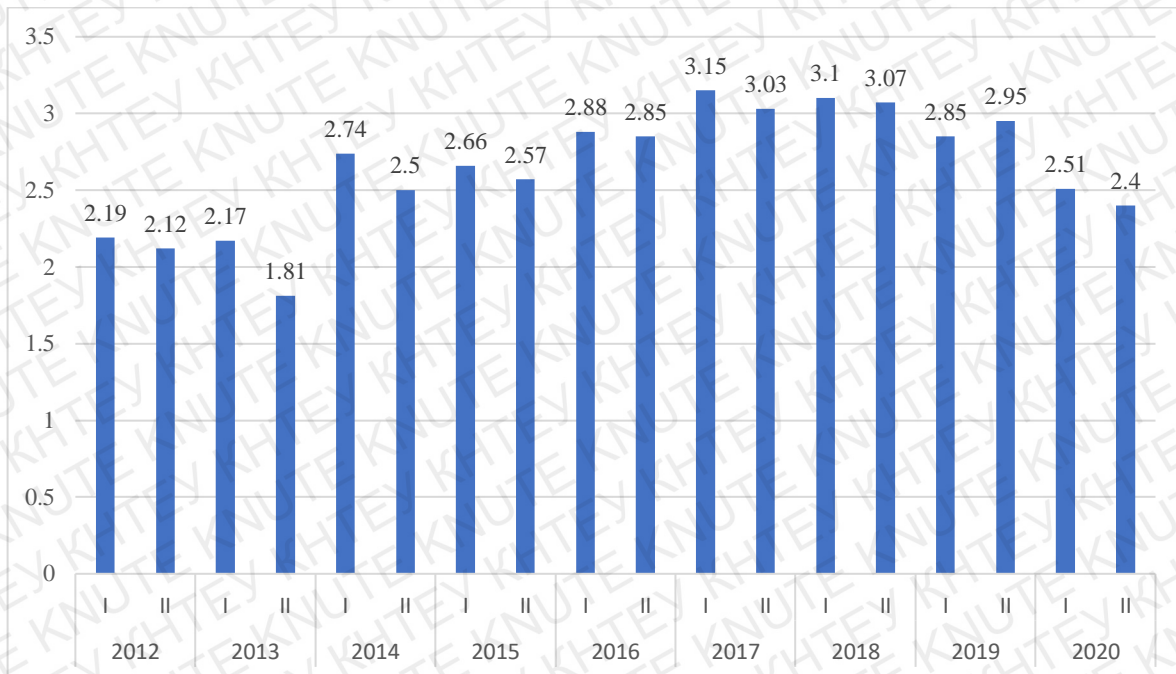


Рис. 1.2. Динаміка індексу інвестиційної привабливості України у 2012 – 2020 рр.

Джерело: [13]

Як видно з представленого рисунку, індекс інвестиційної привабливості України жодного разу за останні 8 років не був високим, і лише у 2016 – 2018 рр. незначно перевищував 3 (рівень нейтральної оцінки опитуваними інвестиційної привабливості). Втім, нестабільна політична ситуація останніх років, а також погіршення загальної економічної ситуації внаслідок коронакризи, обумовили стрімке погіршення оцінок інвесторами привабливості вітчизняної економіки.

Підвищення інвестиційної привабливості України вимагає кардинальної трансформації підходів до державного управління, які, зрештою, визначають умови ведення бізнесу у країні, вивчення та імплементації найкращих світових практик, моніторинг очікувань інвесторів, забезпечення діалогу з ними задля інформування стосовно тих зрушень, які відбуваються у країні. З іншого боку, завданням у контексті покращення інвестиційного клімату є вибір пріоритетних для України галузей залучення іноземного інвестування та переведення інвестиційної політики у режим стимулювання активності міжнародних партнерів саме у тих напрямках, де вона є найбільш необхідною.

Оцінка, що здійснюється Європейською бізнес асоціацією, а також міжнародні рейтинги можуть виступати джерелом інформації про те, які питання необхідно вирішити Україні для збільшення притоку іноземних інвестицій. Водночас така робота має носити не декларативний характер, а бути спрямованою на досягнення реальних результатів, які необхідні для економічного розвитку нашої держави.

На наш погляд, лише за кардинальної зміни підходів стосовно розв'язання основних питань, які гальмують інвестиційну активність, подолання корупції, яка лишається вагомим проблемою України та стримує розвиток міжнародного бізнесу, розуміння цілей та завдань, які стоять перед державою можливо говорити про реальне покращення інвестиційного клімату. Окрім цього, одним із завдань країни є сприяння виходу перспективних бізнес-ідей на міжнародний рівень задля забезпечення притоку іноземного інвестування у реалізацію найбільш цікавих та ефективних проєктів.

Висновки до розділу 1

Таким чином, інвестиційна привабливість є важливою характеристикою країни, яка дозволяє оцінити здатність останньої отримувати з-за кордону кошти для розвитку бізнесу та реалізації проектів. Інвестиційна привабливість формується під впливом значної кількості факторів і є суб'єктивною категорією, таким чином знайти методичку, яка б дозволяла максимально задовольнити запити всіх зацікавлених сторін, неможливо. Проте глобальні індекси, які ранжують країни за сукупністю індикаторів, що характеризують їх економічне, соціальне, політичне, екологічне, інноваційне середовище, на сьогодні виступають одним з найбільш придатних для використання інструментів оцінки інвестиційної привабливості. І попри те, що позиції у рейтингах не завжди є основним фактором прийняття інвестором рішення, вони впливають на його формування, а також дають самій країні розуміння того, на вдосконалення яких сфер доцільно спрямувати зусилля для покращення інвестиційного клімату.

Дані офіційної статистики свідчать про те, що протягом останніх років, за винятком 2016 р. мало місце зростання прямих іноземних інвестицій у вітчизняну економіку. Негативним при цьому є те, що ключовим інвестором весь цей час лишається Кіпр, у випадку з яким мова здебільшого йде про повернення в Україну раніше виведених коштів. Якщо говорити про реальних інвесторів, то ключовими партнерами для України є Нідерланди, Великобританія, Німеччина, Швейцарія і Австрія, проте приріст інвестицій з цих країн протягом останніх років не був значним.

Розглядаючи галузеву структуру прямих іноземних інвестицій, необхідно відзначити, що основною галуззю, яка приваблює іноземний капітал, є переробна промисловість. На другому місці знаходиться оптова та роздрібна торгівля. Привабливими для іноземних інвесторів є також фінансова сфера та напрям операцій з нерухомістю, ІТ та бізнес-послуги.

Серед основних проблем, які за оцінками експертів, знижують інвестиційну привабливість України, необхідно виділити кризу судової влади, нестабільність

податкового законодавства, ситуацію навколо Конституційного суду України, загрозу припинення співпраці з МВФ, ускладнення взаємодії з податковою та митницею, контролюючими та правоохоронними органами. Коронакриза ще більше загострила існуючі проблеми, що обумовила суттєве скорочення індексу інвестиційної привабливості України: за даними за II півріччя 2020 року зазначений показник склав 2,4 за шкалою від 1 до 5, що відповідає негативному значенню інвестиційної привабливості. На наш погляд, підвищення інвестиційної привабливості України є надзвичайно важливим завданням у контексті забезпечення підґрунтя для розвитку національної економіки. Для цього необхідно є чітка ідентифікація існуючих проблем та практичне, а не «де юре» впровадження реформ, необхідних для усунення проблем, визначених міжнародними експертами та озвучених інституційними інвесторами як перешкоди вкладення коштів в українську економіку.

РОЗДІЛ 2. ДОСЛІДЖЕННЯ ВПЛИВУ МІЖНАРОДНИХ РЕЙТИНГІВ НА ІНВЕСТИЦІЙНУ ПРИВАБЛИВІСТЬ УКРАЇНИ

2.1. Детермінанти формування інвестиційної привабливості України

Прийняття інвесторами рішення про вкладення коштів в економіку країни вимагає аналізу значної кількості факторів, які впливають як на процес виходу на новий ринок, так власне і на ефективність ведення бізнесу на ньому. У цьому контексті нами також було проведено дослідження чинників, які визначають рівень інвестиційної привабливості країни.

У першу чергу варто зазначити, що рівень макроекономічної стабільності держави, який є надзвичайно важливим для іноземних інвесторів, залишається низьким, при чому кризові явища у вітчизняній економіці пов'язані як з глобальними негативними тенденціями, так і з внутрішніми проблемами, які обумовлюють погіршення економічних показників. Динаміка ВВП у валютному еквіваленті свідчить, що країна є надзвичайно чутливою до зовнішніх шоків (падіння ВВП у 2009 році внаслідок фінансової кризи було надзвичайно стрімким (з 179,9 млрд. дол. США до 117,2 млрд. дол. США), втім військові дії на Сході країни мали ще більший вплив на стан її економіки (у 2014 році ВВП скоротився з 183,3 млрд. дол. до 131,8 млрд. дол. США, а у 2015 році впав до 90,6 млрд. дол. США). При цьому у період кризи зовнішній борг держави сягнув 131,03% ВВП, і наразі лишається надзвичайно високим (рис. 2.1).

Про низьку макроекономічну стабільність свідчать також низькі кредитні рейтинги (додаток А) держави. Загалом, для інвесторів, які приймають рішення працювати на ринку України, макроекономічна нестабільність має компенсуватися іншими позитивними чинниками, яких наразі у вітчизняній економіці не так багато.

Аналізуючи конкурентні переваги країни, можна зокрема говорити про значний потенціал ринку країни – за умови, якщо потенційний інвестор працює на споживчому ринку і орієнтується на збільшення обсягів збуту, Україна є для нього достатньо привабливою.

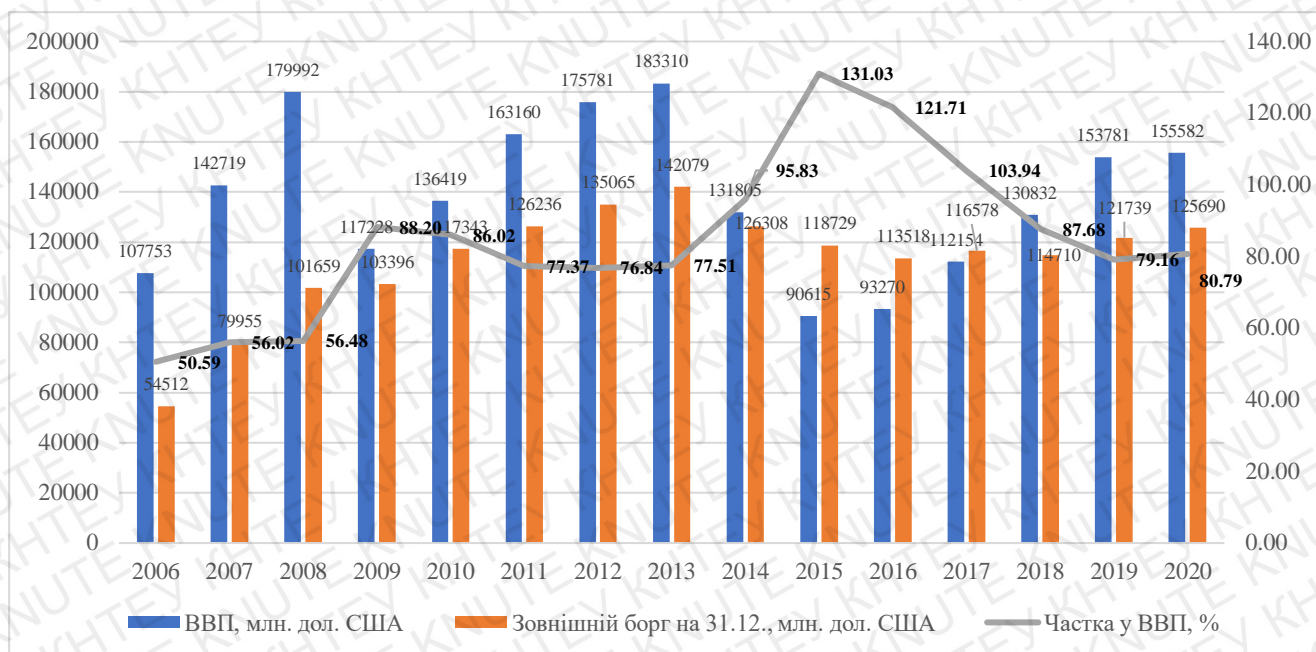


Рис. 2.1. Динаміка показників ВВП та зовнішнього боргу України у 2006 – 2020 рр.
Джерело: складено автором за даними [11]

Окрім цього, Україна має доступ до ринків сусідніх країн, зокрема до ринків країн ЄС та інших держав, з якими підписано міжнародні договори про вільну торгівлю. Можна констатувати, що Україна ратифікувала більшість міжнародних угод, необхідних для ведення бізнесу та інвестування. Основними міжнародними договорами країни, що позитивно впливають на її інвестиційну привабливість, є Угода про асоціацію між Україною та Європейським Союзом, 66 двосторонніх угод про заохочення та взаємний захист інвестицій між Україною та іншими країнами, 74 угоди про уникнення подвійного оподаткування, 18 угод про вільну торгівлю, угода про заохочення та захист інвестицій між Україною та Фондом міжнародного розвитку ОПЕК. Усі згадані документи направлені на встановлення загальних стандартів та правил для ведення бізнесу та захисту прав інвесторів. Водночас завершення переговорів з Туреччиною, а також укладання угод з такими країнами як США та Китай суттєво б підвищили інвестиційну привабливість країни. Відзначимо при цьому, що позитивний вплив зазначених факторів дещо нівелюється тим, що внутрішній попит в Україні є обмеженим невисокою платоспроможністю населення, і таким чином перенесення виробництва дорогої продукції в Україну з метою її збуту на внутрішньому ринку є недоцільним.

Ще одним фактором, який доцільно розглядати у контексті людського потенціалу країни є висока кваліфікація персоналу: в Україні значна частка населення з вищою освітою, якість якої все ще залишається достатньо високою. Окрім цього, середня заробітна плата працівників зростає повільними темпами (рис. 2.2) і є нижчою порівняно з сусідніми країнами (в Україні на кінець 2020 року вона складала 501,7 дол. США, тоді як у Іспанії – 2061 євро, у Великій Британії – 571 фунт стерлінг за тиждень, у Естонії – 1515 євро, у Литві – 1524 євро, у Німеччині – 3978 євро)[14].

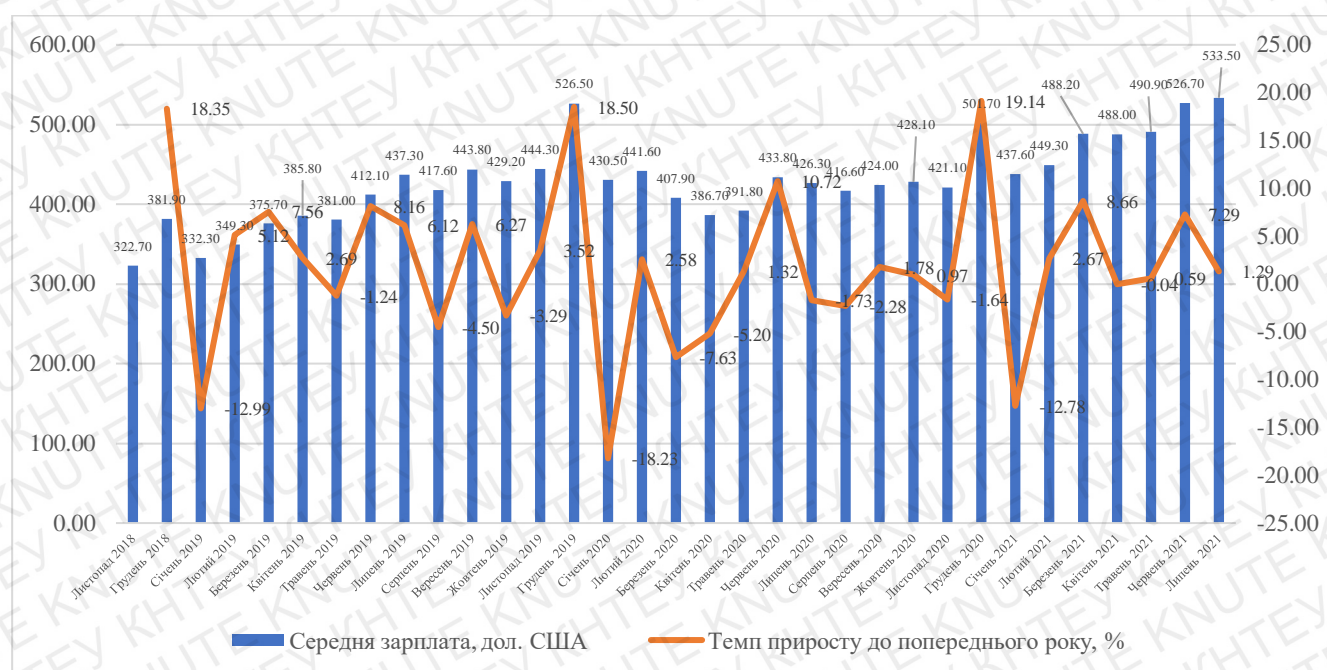


Рис. 2.2. Динаміка середньої заробітної плати в Україні у 2018 – 2021 рр.

Джерело: складено автором за [15]

Водночас наразі існує тенденція до отримання молоддю України вищої освіти за кордоном, що, відповідно, може мати негативний вплив на конкурентоспроможність країни у довгостроковій перспективі. Також негативний вплив на інвестиційну привабливість країни у довгостроковій перспективі має можливість працевлаштування українців за кордоном: для того, щоб вони зробили вибір на користь роботи в Україні, роботодавцю необхідно буде забезпечити їм конкурентний рівень оплати праці, що нівелює існуючу наразі перевагу.

Наступним чинником впливу на інвестиційну привабливість країни є її інфраструктура. На жаль, за цим показником Україна є достатньо слабкою: якість

автомобільних доріг наразі є низькою, а довготривалі програми будівництва на поточному етапі лише ускладнюють рух автотранспорту. Окрім цього, залізничний транспорт та порти лишаються державною власністю, що, через брак фінансування, знижує якість їх послуг. Так, рівень електрифікації залізниці наразі складає 45%, втім за умови належного фінансування за показником якості залізничного сполучення країна могла стати лідером регіону [16].

Потенційні інвестори, реалізуючи проекти в Україні, можуть отримати витратні переваги від вартості оренди, яка є безсумнівно нижчою порівняно з ринками сусідніх країн, а також вартості ресурсів (електроенергії, води, опалення тощо) [16]. Втім у довгостроковій перспективі ця перевага також зникне, оскільки Україна наразі працює над інтеграцією до європейського енергетичного простору. Ще однією проблемою України є фінансова інфраструктура і, зокрема, доступ до кредитних коштів. Позитивно на інвестиційній привабливості країни позначається проведення Національним банком України у 2020 – 2021 рр. ліберальної монетарної політики, яка знизила вартість кредитів для бізнесу (рис. 2.3).

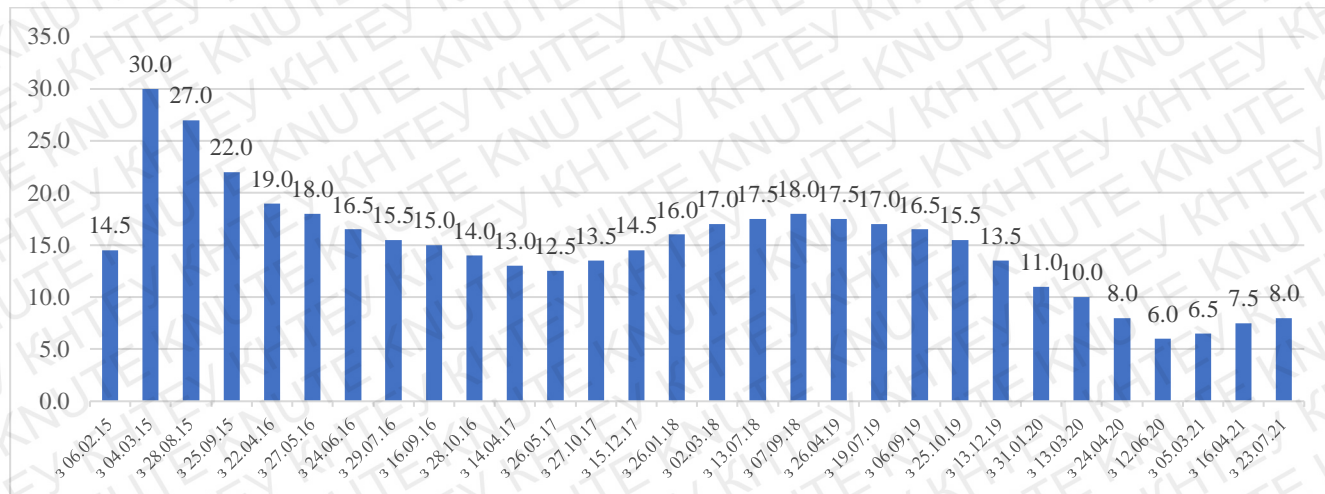


Рис. 2.3. Динаміка облікової ставки Національного банку України у 2015 – 2021 рр., %

Джерело: складено за даними [17]

Водночас, з огляду на те, що найбільші банки наразі залишаються у державній власності, а частка непрацюючих кредитів у них залишається надзвичайно високою, говорити про фінансовий сектор як позитивний фактор забезпечення інвестиційної привабливості держави сьогодні не можна.

Важливим чинником інвестиційної привабливості на сьогодні є політична ситуація у країні. За цим критерієм Україна також має істотні проблеми, як з точки зору постійного протистояння політичних сил, що веде до частої зміни представників державних структур і, як наслідок, їх курсу, та використання адміністративного ресурсу у власних цілях, так і у контексті збройного конфлікту на сході країни.

Ще одною конкурентною антиперевагою є високий рівень корупції та відсутність незалежної судової системи. Наразі вирішення зазначених проблем є метою держави не лише у контексті підвищення інвестиційної привабливості держави, але і з точки зору виконання зобов'язань, взятих Україною за програмами Міжнародного валютного фонду.

На інвестиційну привабливість країни впливають також дії в Україні неурядових організацій та бізнес-асоціацій, і, зокрема, Українського національного комітету Міжнародної Торгової Палати (ICC Ukraine), уповноваженого Світовою організацією бізнесу представляти в Україні сучасні тенденції бізнесу та сприяти розвитку міжнародного співробітництва.

ICC Ukraine співпрацює з такими впливовими міжнародними організаціями, як: ООН, СОТ, Світовий банк, МВФ, ОЕСР. Окрім цього материнська організація - Міжнародна Торгова Палата - представлена у 127 країнах світу та має мережу 94 Національних Комітетів.

Головним напрямком діяльності ICC Ukraine є міжнародне співробітництво, створення умов для інтеграції українського бізнесу до міжнародної бізнес – спільноти. Головні напрямки діяльності ICC – це:

- розробка глобальних стандартів ведення бізнесу: Incoterms, торгове фінансування, форс-мажор, міжнародні контракти (їх укладання та типові форми), міжнародний арбітраж;
- вирішення комерційних спорів Міжнародним Арбітражним Судом у Парижі;
- послуги із запобігання і протидії комерційним злочинам (ICC Commercial Crime Services);
- проведення досліджень з міжнародного бізнесу;

- проведення тренінгів-семінарів та конференцій, які стосуються усіх сфер діяльності ICC;
- відстоювання інтересів міжнародного бізнесу в якості консультативного органу при ООН, ЄБРР, Світовому Банку, СОТ та офіційного партнера саміту G20;
- об'єднання торгово-промислових палат через Світову Федерацію Торгових Палат (WCF);
- сертифікація спеціалістів з торгового фінансування в Академії ICC [18].

Можливість для українських компаній користуватися послугами ICC Ukraine позитивно впливає на інвестиційну привабливість України. Окрім цього ця організація також може надавати інформацію агентствам, що працюють над формуванням рейтингів, що також необхідно враховувати державі та надавати інституції актуальну інформацію про економічну ситуацію та плани реалізації реформ.

Таким чином, узагальнюючи викладене, можна констатувати, що на жаль, в Україні наразі існує значна кількість проблем, які гальмують приплив іноземних інвестицій. Це, зокрема, високий рівень корупції, ненадійна судова влада, слабе управління, зокрема відсутність практик корпоративного управління, та неякісне середовище ведення бізнесу, висока вартість фінансування, адміністрування податків, відсутність макроекономічної стабільності. Усі перелічені нами чинники є факторами негативного впливу на формування інвестиційної привабливості країни, і саме вирішення зазначених проблем є одним з ключових завдань держави на нинішньому етапі у контексті залучення зовнішнього фінансування.

Водночас висока кваліфікація української робочої сили робить український ринок праці конкурентоспроможним серед країн регіону, особливо зважаючи на те, що вартість трудових ресурсів в Україні наразі порівняно невелика. В умовах спрямування дій Уряду на обмеження міграційних процесів, що позбавляють України резерву талантів, зазначена перевага буде і надалі лишатися ключовою для іноземних інвесторів.

Окрім ринку праці, безперечною перевагою України є розвинута договірна база з іноземними країнами. Якщо усі підписані країною договори будуть реалізовані, це створить для країни значні конкурентні переваги у боротьбі за іноземні інвестиції.

2.2. Оцінка впливу міжнародних рейтингів на інвестиційну привабливість України

Як уже зазначалося у першій частині дипломної роботи, одним з важливих інструментів забезпечення інвестиційної привабливості країни є глобальні рейтинги. Незважаючи на те, що фактичні обсяги інвестицій не в повній мірі корелюють з позиціями країн в глобальних рейтингах, все ж вони є джерелом інформації про ситуацію в країні для тих компаній, які оцінюють перспективи виходу на новий ринок. Таким чином, важливим є постійний моніторинг таких публікацій з метою поліпшення наведених там показників. Також необхідно підкреслити, що органи державної влади часто активно афішують поліпшення позицій країни в міжнародних глобальних рейтингах, таким чином створюючи фактичний зв'язок між позиціями країни у них та її інвестиційною привабливістю. У цілому можна говорити, що глобальні рейтинги виступають інструментом кількісного вираження якості інвестиційного середовища в державі.

В Україні в контексті формування привабливого інвестиційного середовища глобальним рейтингам також приділяється значна увага. Одним з найбільш відомих є рейтинг глобальної конкурентоспроможності, коротку структуру якого ми наводили в першій частині роботи. Якщо оцінювати позиції України в цьому рейтингу, то можна констатувати, що за останні кілька років вони погіршувалися, незважаючи на дії держави, націлені на поліпшення інвестиційної привабливості країни. Так, якщо в 2013-му році країна займала 73-є місце у рейтингу, то сьогодні її позиція - 85-та. Відзначимо також, що найгірші позиції у рейтингу держава мала в 2017-му році, що на наш погляд пов'язано з невиправданим кредитом довіри, який виник після Євромайдану, у той час як найвищі позиції держава мала до кризи 2013 року. Безумовно анексія Криму і військові дії на сході стали тими факторами, які

ускладнили для держави подальший розвиток і негативно вплинули на його інвестиційну привабливість, проте в країні було реалізовано низку реформ і в цілому її позиції могли б бути вищими за нинішні, якби всі намічені заходи були доведені до кінця (рис. 2.4).

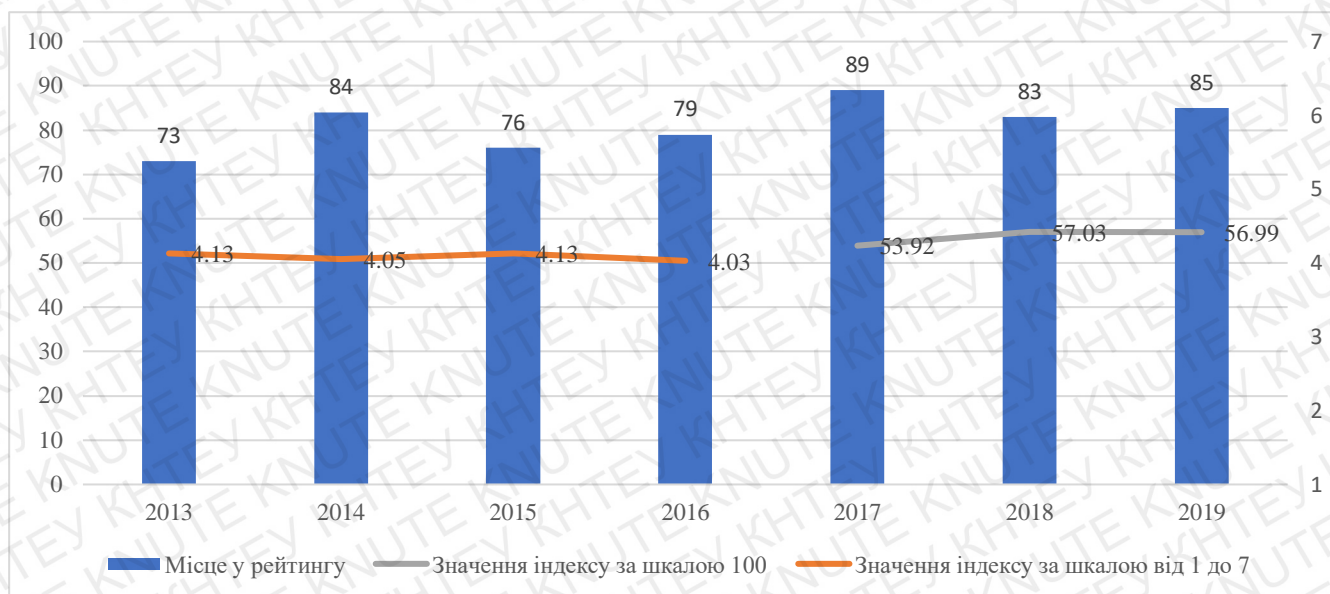


Рис. 2.4. Позиції України у глобальному рейтингу конкурентоспроможності у 2013 – 2019 рр.

Джерело: складено автором за [8]

Якщо розглядати значення індексу глобальної конкурентоспроможності, то воно протягом усього досліджуваного періоду було трохи вище середнього. Так, за семибальною шкалою, яка використовувалася до 2016 року, рейтинг України коливається від 4,03 до 4,13, тоді як за 100-бальною шкалою найвищим було значення 57,03 у 2018-му році.

Якщо розглядати динаміку позицій України, то можна відзначити, що її інвестиційна привабливість за такими критеріями як якість інституцій, інфраструктури, розвиток інформаційних технологій, макроекономічна стабільність, кваліфікація робочої сили, ринок товарів, ринок праці, розмір ринку і інноваційна активність покращилася, у той час як за критеріями якості фінансової системи та охорони здоров'я привабливість країни погіршилася. Проте навіть за тими складовими, за якими спостерігалось позитивна динаміка, індекс країни є досить низьким. Зокрема, за рівнем розвитку інституцій індекс становив 47,9, за

рівнем впровадження інформаційних технологій значення індексу - 51,9, нижче 50 знаходиться також індекс конкурентоспроможності фінансової системи, що пов'язано з високим рівнем кредитної залежності економіки.

У цілому можна сказати, що погіршення позицій України в рейтингу глобальної конкурентоспроможності є співставним динаміці прямого інвестування держави, таким чином можна говорити про існування взаємозв'язку між позиціями країни і обсягом залучених нею іноземних інвестицій.

Ще одним рейтингом, який вважається авторитетним у всьому світі, є рейтинг Світового банку Doing Business, у якому наразі займає 64 місце. За цим рейтингом позиції України істотно покращилися, чому сприяло спрощення процесу підключення електроенергії, реєстрації власності та торгівлю через кордони (рис. 2.5).

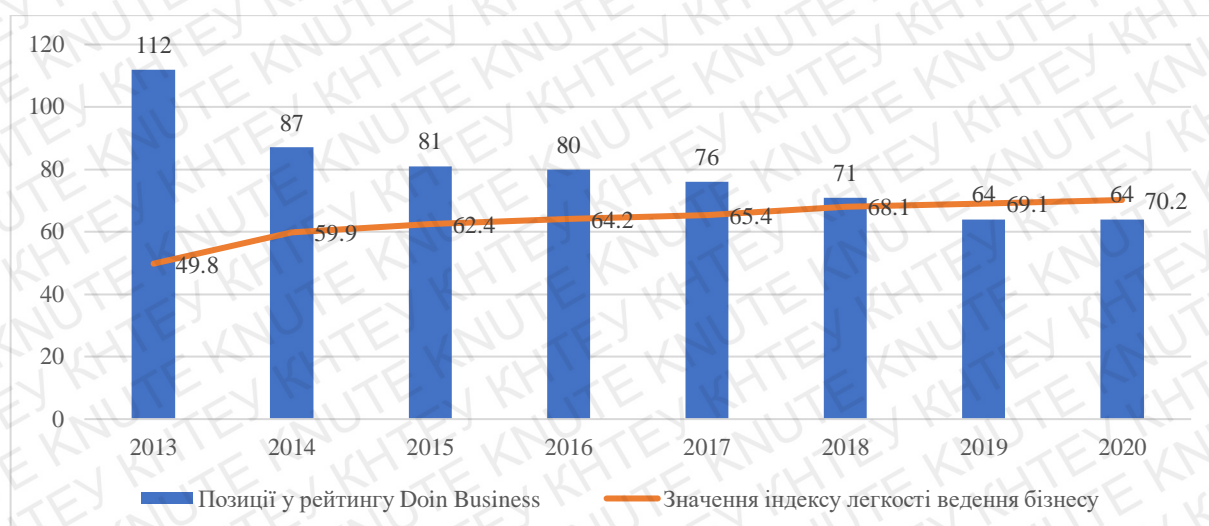


Рис. 2.5. Позиції України у глобальному рейтингу Doing Business у 2013 – 2020 рр.

Джерело: складено автором за [9]

За рівнем зручність започаткування бізнесу позиції України у рейтингу за останні роки суттєво покращилися: якщо у 2013-му році значення індексу за цим критерієм становила 83,8, то останні роки індекс дорівнював 91,1. Істотно скоротилася також кількість процедур, необхідних для реєстрації бізнесу: сьогодні їх 6, у той час як у 2013 році їх було 8, а у 2012 – 10. По часу, який необхідний для реєстрації бізнесу, також відбулося істотне поліпшення: у 2013-му році вимагалось 23 людино/години, тоді як сьогодні лише 6,5.

Як і у рейтингу глобальної конкурентоспроможності проблемним місцем залишається доступ до кредитів: якщо в 2013-му році країна мала рейтинг 87,5, то протягом останніх років він скоротився до 75. У той же час істотно покращився захист інвесторів: у 2013-му році індекс дорівнював 40, у той час як сьогодні якість цього елемента інвестиційної привабливості оцінюється у 68.

Істотно покращилася також якість податкової системи - з 49,1 до 78,1, при цьому істотно скоротилася кількість платежів (з 28 у 2013-му році до 5 протягом останніх п'яти років). Також відзначимо, що завдяки розгалуженій системі міжнародних договорів ефективність міжнародної торгівлі також зросла з 51 до 80,1. Загалом, можна констатувати, що рейтингу Doing Business є досить вузьким і характеризує лише окремі складові економіки країни, а не соціально-економічну та політичну ситуацію в цілому, хоча для інвесторів саме неекономічні фактори часто є важливим критерієм прийняття рішень щодо вкладення коштів в ту чи іншу державу.

Фактором, який підтверджує існування в Україні однієї з її ключових конкурентних переваг, а саме кваліфікованої робочої сили, є поліпшення протягом останніх років індекс розвитку людського потенціалу. На сьогодні він становить 0,78 (при найвищому значенні, рівному одиниці), і при цьому у порівнянні з 1996 та 2000 роками зростання цього показника є досить суттєвим (рис. 2.6).

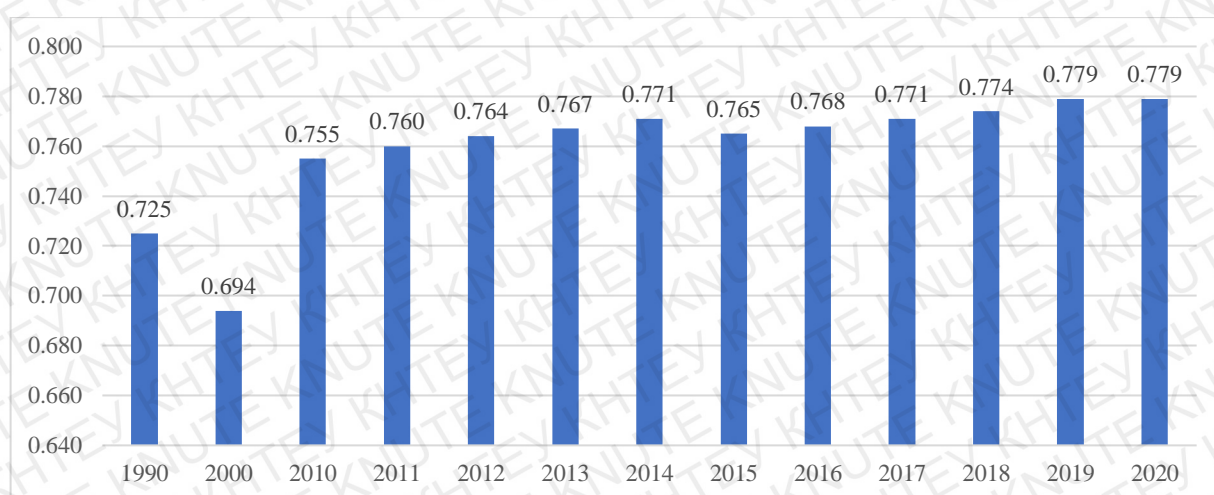


Рис. 2.6. Позиції України у глобальному рейтингу розвитку людського потенціалу у 1990–2020 рр.

Джерело: складено автором за [19]

Зазначений показник розраховується, виходячи з трьох складових: тривалість життя і рівень здоров'я населення, існуючі стандарти життя, яка вимірюються через значення національного доходу на душу населення, а також рівень розвитку кваліфікації і знань населення країни. Серед основних характеристик соціального середовища України, які впливають на значення рейтингу, відзначимо такі: середня тривалість життя в країні сьогодні становить 72,1 року, з них 15,1 у середньому витрачається на отримання освіти; рівень гендерної рівності в країні дорівнює одиниці; частина населення, яка проживає за межею бідності, становить 0,2%; рівень зайнятості в країні 49,3%; доступ до інтернет-ресурсів має майже 60% населення; рівень кваліфікованої робочої сили становить 80%.

Ще одним важливим індикатором інвестиційної привабливості країни є рівень корупції, і, на нашу думку, Рейтинг сприйняття корупції (Corruption perceptions index) може виступати індикатором прозорості середовища держави для іноземного бізнесу. Якщо розглядати показники України, то в цілому порівняно з 2009 роком ситуація істотно покращилася: на той момент цей індекс становив 22, у той час як у 2020 році його значення досягло історичного максимуму і склало 33 (рис. 2.7).

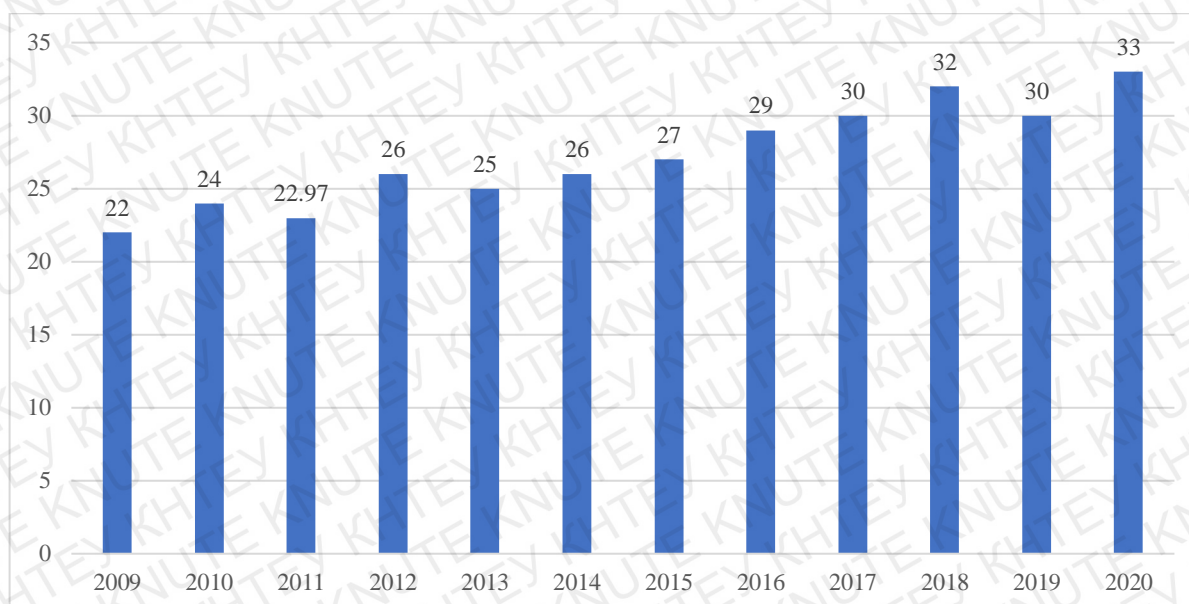


Рис. 2.7. Позиції України у глобальному рейтингу сприйняття корупції у 2009 – 2020 рр.

Джерело: складено автором за [20]

У той же час необхідно відзначити, що негативним є те, що тенденція до поліпшення цього показника не є постійною. Так, відкати назад спостерігалися в 2011, 2013 і 2019 роках. Існування таких ситуацій свідчить про те, що реформа системи державного управління все ще не є настільки ефективною, щоб забезпечити постійне поліпшення бізнес середовища.

У цілому проведений нами аналіз дозволяє зробити висновок, що глобальні рейтинги мають певний вплив на інвестиційну привабливість країни, проте фактично визначають її конкретні дії, які реалізуються в державі для вирішення існуючих проблем. Глобальні рейтинги при цьому можуть виступати інструментом моніторингу слабких сторін, оскільки об'єктивна оцінка незалежних експертів часто дає розуміння того, в якому напрямку доцільно реалізувати реформи. З іншого боку зіставлення даних рейтингів за кілька періодів дозволяє зробити висновок про ефективність впроваджуваних державою реформ і про її націленість на вирішення існуючих проблем. Водночас, на наш погляд, проблемою глобальних рейтингів є те, що існує часовий лаг між моментом збору інформації та фактичною публікацією результатів. Таким чином, високою є ймовірність того, що дані про реформи не потраплять в рейтингові оцінки того року, у яких вони були реалізовані. Виходячи з цього, іноземним інвесторам окрім використання глобальних рейтингів доцільно також самостійно проводити дослідження того ринку, на який вони збираються виходити. У той же час органи державної влади повинні своєчасно розміщувати інформацію про усі реалізовані заходи в доступних для іноземних інвесторів джерелах, а також бути відкритими до діалогу з бізнесом.

Висновки до розділу 2

На вихід підприємства на ринок іншої країни впливає значна кількість факторів. Розглядаючи інвестиційну привабливість України, відзначимо, що її ринок роблять цікавим для іноземного бізнесу такі фактори як висока кваліфікація робочої сили при відносно низькій вартості, доступ до ринків сусідніх країн та розвинута договірنا база у сфері міжнародного співробітництва, високий рівень

розвитку ІТ, привабливе географічне розміщення. Водночас в Україні наразі існує значна кількість проблем, які гальмують приплив іноземних інвестицій. Це, зокрема, високий рівень корупції, ненадійна судова влада, слабе управління, зокрема відсутність практик корпоративного управління, та неякісне середовище ведення бізнесу, висока вартість фінансування, адміністрування податків, відсутність макроекономічної стабільності.

Одним з важливих інструментів забезпечення інвестиційної привабливості країни є глобальні рейтинги. Незважаючи на те, що фактичні обсяги інвестицій не в повній мірі корелюють з позиціями країн в глобальних рейтингах, все ж вони є джерелом інформації про ситуацію в країні для тих компаній, які оцінюють перспективи виходу на новий ринок.

В Україні в контексті формування привабливого інвестиційного середовища глобальним рейтингам також приділяється значна увага. Одним з найбільш відомих є рейтинг глобальної конкурентоспроможності, у якому за останні кілька років позиції країни погіршувалися, незважаючи на дії держави, націлені на поліпшення інвестиційної привабливості країни.

Ще одним рейтингом, який вважається авторитетним у всьому світі, є рейтинг Світового банку Doing Business, у якому наразі займає 64 місце. За цим рейтингом позиції України істотно покращилися, чому сприяло спрощення процесу підключення електроенергії, реєстрації власності та торгівлю через кордони.

Фактором, який підтверджує існування в Україні однієї з її ключових конкурентних переваг, а саме кваліфікованої робочої сили, є поліпшення протягом останніх років індекс розвитку людського потенціалу: на сьогодні він становить 0,78 (при найвищому значенні, рівному одиниці). Також істотно покращилися позиції України у Рейтингу сприйняття корупції (Corruption perceptions index): у 2009 році цей індекс становив 22, у той час як у 2020 році його значення досягло історичного максимуму і склало 33.

РОЗДІЛ 3. ШЛЯХИ ПОКРАЩЕННЯ ПОЗИЦІЙ УКРАЇНИ У МІЖНАРОДНИХ РЕЙТИНГАХ

3.1. Розробка комплексу заходів щодо підвищення позицій України у міжнародних рейтингах

Якщо говорити про реалізацію заходів, необхідних для підвищення позицій України у міжнародних рейтингах, відзначимо, що на наш погляд безпосередньо цей процес не може бути метою впровадження в країні тих чи інших нововведень. Основою всіх дій держави має бути поліпшення економічної ситуації, рівня життя населення, інвестиційної привабливості, що в результаті призведе до поліпшення позицій країни в рейтингах. Проте аналіз глобальних рейтингів дозволив нам визначити, в яких напрямках необхідно розвиватися державі для того, щоб підвищити інвестиційну привабливість.

У першу чергу необхідним, на наш погляд, є посилення співробітництва держави та бізнесу, оскільки у процесі реалізації реформ, які будуть спрямовані на підвищення рівня привабливості країни для іноземних інвесторів, саме бізнес зможе чітко ідентифікувати ті сфери, в яких необхідні реальні нововведення. Тим, хто приймає рішення в органах державного управління, та не стикається з проблемами ринку, не завжди зрозуміло, наскільки болісною є та чи інша регуляторна норма чи вимога для бізнесу. У той самий час локальні та іноземні підприємства можуть вказати, у яких саме напрямках необхідно впровадити зміни, а які сфери працюють ефективно, сприяючи розвитку підприємництва.

Також важливим є створення в Україні ряду стимулів, які сприятимуть залученню іноземних інвестицій. Мова йде про заходи на кшталт інвестиційних гарантій, формування індустріальних парків, впровадження довгострокових бюджетних зобов'язань. Сьогодні жоден з перелічених інструментів в Україні не використовується, у той час як подібні заходи мають позитивний вплив на інвестиційний клімат у державі.

Рейтинг Doing Business засвідчив, що в окремих сферах в Україні істотно спрощені процедури (наприклад для реєстрації бізнесу наразі необхідно здійснити

істотно менше операцій аніж кілька років тому), тим не менше отримання ліцензії для певних видів діяльності або ж дозволів на роботу іноземного персоналу і посвідки на його проживання все ще лишаються досить складними. Зазначене істотно обмежує інвестиційну привабливість нашої країни. Виходячи з цього, в Україні мають бути реалізовані заходи, спрямовані на подальше спрощення процесу реєстрації підприємств, а також міграції персоналу для реалізації інвестиційних проєктів.

Значною мірою через високий рівень корупції сьогодні іноземні інвестори залишаються незахищеними, оскільки найчастіше питання в суді вирішується не на їхню користь. При виході на ринок України інвесторам необхідно розуміти, що ризики виходу з нього є прийнятними. Таким чином Україні важливо реалізувати заходи, пов'язані з посиленням захисту прав інвесторів (мова йде як про законодавчі зміни, так і про посилення контролю за дотриманням прав іноземних інвесторів у органах державної влади), а також промоушеном факту посилення гарантій для зарубіжного бізнесу, який працює в Україні. Сьогодні одним з напрямків, через який іноземні інвестори можуть спілкуватися з органами державної влади в Україні, є двосторонні міжурядові комісії, які створені з багатьма країнами світу. Проте існує значний часовий лаг між подачею інвестором запиту і відповіддю того або іншого органу і тим більше рішенням його проблеми.

Ще одним важливим напрямком, що сприятиме підвищенню інвестиційної привабливості країни, є посилення розвитку співпраці між університетами та бізнесом. Як ми зазначали у попередньому розділі, значна частина студентів приймають рішення закінчувати вищий навчальний заклад за кордоном, і таким чином через співпрацю університетів і бізнесу можна буде зменшити кількість освітньої міграції. Логіка цієї пропозиції така: якщо студенти будуть впевнені у тому, що після закінчення навчання вони отримають хорошу роботу, вони робитимуть вибір на користь освіти в Україні. До таких програм можна залучати також іноземних інвесторів, які отримають кваліфіковану робочу силу, до того ж досить гнучку, з огляду на вік, готову будувати кар'єру та робити свій внесок у розвиток підприємства.

Ще одним важливим фактором інвестиційної привабливості України відповідно до розглянутих нами рейтингів є транспортна інфраструктура. Її удосконалення є важливим елементом комплексу заходів, націлених на підвищення рівня інвестиційної привабливості країни. До основних заходів, які, на наш погляд, мають бути реалізовані найближчим часом, належать: продовження ремонту автодоріг (проте при зміненому графіку роботи ремонтних бригад для забезпечення вільного руху автомобілів у денний час та уникнення значних транспортних затримок, які негативно впливають на бізнес).

Другим вектором вдосконалення транспортної інфраструктури залишається реформа залізничного транспорту: попри побоювання Уряду приватизація Укрзалізниці є необхідною, при цьому до участі у конкурсі може бути також допущений зарубіжний інвестор. Держава наразі не має достатнього фінансування для впровадження реформи для вирішення тих проблем, які негативно впливають на якість роботи залізничного транспорту, втім, зважаючи на розгалуженість залізничних колій в Україні, ефективна робота цього виду транспорту може стати конкурентною перевагою країни.

Пандемія коронавірусу засвідчила, що проникнення інформаційних технологій і диджиталізація економіки є вкрай важливими для розвитку бізнесу, отже і в контексті підвищення інвестиційної привабливості країни доцільно працювати над розвитком цифрової інфраструктури. Сьогодні в Україні, не дивлячись на значний потенціал сфері ІТ, відсутні будь-які стандарти розвитку цифрового ринку, і це істотно ускладнює інтеграцію України до цифрового ринку Європейського Союзу, що передбачено Угодою про асоціацію. Також можна говорити про те, що диджиталізація окремих галузей відбувається хаотично і коронакриза тільки посилила цей процес. Таким чином, необхідною є розробка державної стратегії диджиталізації, а також галузевих стратегій, які будуть впроваджені і не просто сприятимуть переходу економіки до нового формату, але й забезпечуватимуть країні переваги у боротьбі за інвестиції.

Серед конкурентних переваг країни, які необхідно розвивати, є широка мережа міжнародних партнерів. Тому до першочергових заходів, які доцільно

реалізувати у контексті підвищення інвестиційної привабливості, належить інтенсифікація переговорного процесу з тими країнами, з ким угода про зону вільної торгівлі знаходиться на стадії фіналізації (мова йде в першу чергу про Туреччину), а також ініціювання підписання подібних договорів з США і Китаєм та іншими країнами, які обрані Україною в якості пріоритетних. Крім того доцільним є посилення контролю за виконанням угод про свободу інвестування з метою визначення слабких місць країни і їх поступового усунення.

Також важливим напрямком підвищення інвестиційної привабливості країни є реформа сільського господарства у контексті створення передумов для залучення туди іноземних інвестицій. Жоден з розглянутих нами рейтингів не виділяв розвиток сільського господарства як фактор інвестиційної привабливості країни, проте, виходячи зі структури вітчизняної економіки, не розглянути цей напрям при розробці рекомендацій ми не можемо. На наш погляд, для підвищення інвестиційної привабливості однією з ключових сфер вітчизняної економіки (окрім земельної реформи, результати якої можна буде оцінити у 2025 році) важливим є створення доступної та ефективної системи страхування сільськогосподарських ризиків, яка сьогодні в Україні не працює. Також надзвичайно важливим є впровадження санітарних і фітосанітарних, ветеринарних стандартів і їх гармонізація з європейськими, реконструкція аграрної інфраструктури, яка, за виключенням тієї, яка знаходиться у приватній власності, сьогодні перебуває в критичному стані. Усе це є важливим не тільки для розвитку галузі, яка є ключовою для України, але і для залучення в неї великих гравців, здатних вивести її на нові рейки функціонування.

Таким чином, узагальнюючи всі запропоновані нами заходи, можна сказати, що на першому рівні розробленого комплексу дій знаходиться посилення партнерства між державою і бізнесом для забезпечення ефективного діалогу і гарантування набуття реформами правильного вектору. Другим рівнем реалізації заходів є посилення існуючих переваг країни, до яких належить, як ми зазначали раніше, людський потенціал, досить широка мережа міжнародних партнерів, наявність інфраструктури, високий рівень розвитку ІТ. На третьому етапі реалізації

запропонованого комплексу заходів мають реалізуватися конкретні дії, які потрібні для підвищення конкурентоспроможності окремих галузей (рис. 3.1).



Рис. 3.1. Ієрархія заходів щодо підвищення інвестиційної привабливості України

Джерело: складено автором

Запропонована нами ієрархія заходів хороша тим, що дозволить інвестиційній політиці України бути гнучкою. Зовнішнє середовище сьогодні змінюється досить швидко, а за умови покладення в основу процесу реалізації заходів з підвищення інвестиційної привабливості партнерства держави та бізнесу можна очікувати, що підприємницькі структури, які зазвичай швидко реагують на зміну тенденцій, лобюватимуть відповідну зміну вектора інвестиційної політики країни.

Як видно з рисунку, вважаємо, що всі нововведення повинні постійно висвітлюватися для широкого загалу і, зокрема, на заходах міжнародного рівня для того, щоб іноземні інвестори отримували сигнал про те, що країна готова до

розвитку міжнародного співробітництва, націлена на виконання свої зобов'язання по відношенню до інвесторів і буде йти їм на зустріч для забезпечення позитивних ефектів як для бізнесу, що приходить на український ринок, так і власне для держави. Виходячи з цього, усім органам державної політики необхідно синхронізувати свої меседжі і спільними силами доносити до міжнародної спільноти інформацію стосовно реформ. Також всі учасники ринку повинні бути відкритими для комунікації з представниками міжнародних рейтингових агентств, міжнародних організацій, безпосередньо інвесторами, органами державного управління інших країн, оскільки це дозволить підвищити рівень інформованості потенційних партнерів про те, що відбувається в країні.

3.2. Прогнозна оцінка впливу запропонованих заходів на інвестиційну привабливість України

Як було зазначено на початку попереднього параграфу, запропоновані нами рекомендації в цілому націлені на підвищення інвестиційної привабливості країни, а не на поліпшення її позиції в рейтингах. Проте з високою ймовірністю можна стверджувати, що за умови впровадження всіх запропонованих нами нововведень індекси успішності країни в міжнародних системах оцінки істотно зростуть. З огляду на це, пропонуємо розглянути, яким чином впровадження наших рекомендацій відіб'ється на позиції країни в міжнародних рейтингах.

У першу чергу розглянемо рейтинг глобальної конкурентоспроможності. Одним із перших заходів, який було нами запропоновано, є посилення партнерства між державою і бізнесом. За умови його реалізації можна очікувати поліпшення рівня глобальної конкурентоспроможності за критерієм «інституції», оскільки існування партнерства з бізнесом завжди є свідченням прогресивності органів державного управління. Зазначена рекомендація також позитивно позначиться на «орієнтації уряду на майбутнє», оскільки зробить дії державних органів більш гнучкими. Крім того, соціальний капітал за умови розвитку співпраці між університетами та бізнесом також зросте, оскільки за правильної реалізації цього

заходу можна очікувати на збільшення частки талановитих студентів, які залишаються в Україні.

Безсумнівним є той факт, що реалізація заходів, пов'язаних з удосконаленням транспортної інфраструктури позитивно відобразиться на позиціях України в рейтингу глобальної конкурентоспроможності за критерієм «інфраструктура». Окрім цього, за критерієм «впровадження інформаційних технологій» поліпшення також можна очікувати у випадку розробки стратегії диджиталізації вітчизняної економіки і окремих галузей: у якості КРІ у такі документи будуть закладені показники, на основі яких здійснюється оцінка у рейтингу.

Якщо говорити про макроекономічну стабільність, то за умови реалізації заходів, націлених на підвищення інвестиційної привабливості, можна очікувати поліпшення економічного середовища, і, як наслідок, формування більш стабільної економіки.

Реалізація заходів, пов'язаних зі спрощенням ліцензування та процедур отримання дозволу на проживання іноземних працівників в Україні позитивно відобразиться на такому елементі індексу глобальної конкурентоспроможності як «адміністративні вимоги». Заходи щодо подальшого розширення система міжнародних договорів України у свою чергу позитивно вплинуть на 10-й елемент індексу глобальної конкурентоспроможності «розмір ринку», оскільки забезпечать можливості більш ефективного збуту продукції, виготовленої в Україні, за кордоном.

Необхідно, на наш погляд, ще раз зазначити, що оцінюючи вплив запропонованих нами заходів на позиції України у міжнародних рейтингах, ми можемо тільки назвати елементи оцінки, на яких вони позитивно відобразяться. Спрогнозувати ж зміну показників ми не можемо, оскільки їх розрахунок вимагає інформації про реалізацію аналогічних заходів в інших країнах - такою є специфіка рейтингових оцінок, яка полягає в тому, що навіть за умови реалізації значної кількості змін позиції в рейтингу можуть істотно не змінитися з огляду на поведінку інших учасників оцінки.

Якщо говорити про рейтинг Doing Business, то на наш погляд впровадження запропонованих нами заходів позитивно відобразиться на такому його елементі як «реєстрація підприємства», оскільки наші пропозиції мають на меті скорочення витрат часу на отримання ліцензії. Крім того позитивний вплив надані нами рекомендації матимуть також на таку важливу складову інвестиційної привабливості як «захист інвесторів», і, на наш погляд, заходи, пов'язані з популяризацією цього напрямку діяльності Уряду, тільки посилять позитивний вплив на позиції країни в рейтингу.

Також запропоновані дії впливають на такий елемент індексу як «міжнародна торгівля», оскільки вони дозволять спростити поставки товарів та послуг в ті країни, з якими будуть укладатися нові міжнародні договори. За умови розширення можливостей для іноземних інвесторів звертатися до вітчизняних державних установ для вирішення їх проблем покращиться також «виконання контрактів» вітчизняними учасниками ринку, оскільки вони будуть інформовані про те, що інвестори можуть звертатися до органів державного управління зі скаргами або питаннями, що стосуються виконання національними компаніям їх зобов'язань.

Незважаючи на те, що запропоновані нами заходи в цілому не спрямовані на покращення індексу розвитку людського потенціалу, можна очікувати, що за умови посилення реального співробітництва університетів та бізнесу за складовою «освіта» країна підвищить свої позиції і відповідно значення індексу в цілому також стане вищим. Крім того в довгостроковій перспективі можна очікувати, що за умови залучення додаткових інвестицій національний дохід також буде зростати, що призведе до поліпшення відповідної складової індексу, і, відповідно, дозволить Україні поліпшити свої позиції в рейтингу.

Останнім із розглянутих нами рейтингів є індекс прийняття корупції. Як і у попередньому випадку заходи, які були нами запропоновані, не можуть вплинути на позиції країни в цьому рейтингу, проте на наш погляд посилення співпраці між бізнесом і державою, а також між бізнесом та університетами посприє поступовому формуванню нової культури підприємництва, яка буде базуватися на неприйнятті корупції. Проблемаю, що обумовлює високий рівень корупції,

сьогодні є не конкретні особистості або політичні сили, а загальна економічна культура, яка формувалася протягом тривалого часу і залишається привабливою навіть попри схильність частини бізнесу до прозорості і європейських підходів до ведення бізнесу.

На наш погляд чим сильнішою буде співпраця держави та бізнесу (і мова йде саме про ті підприємства, які впроваджують прогресивні практики і націлені на подолання корупції), тим більше ймовірно буде поступова трансформація країни у напрямку зниження корупції. Узагальнення впливу наданих нами рекомендацій на інвестиційну привабливість країни та її позиції у глобальних рейтингах представлено у табл. 3.1.

Для підвищення інвестиційної привабливості надзвичайно важливим є те, щоб всі заходи, що будуть реалізовані державою, мали не поверхневий характер, а були націлені на глибоку трансформацію бізнес-середовища. поліпшення практики ведення бізнесу, базувалася на розуміння того, що поліпшення якості життя у країні можливе тільки за умови реальних докорінних змін існуючих підходів.

Не можна сказати, що в Україні не реалізуються заходи, спрямовані на поліпшення інвестиційного клімату, проте їм, на нашу думку, бракує системності, що істотно знижує їх ефективність. Система, запропонована нами, якраз орієнтована на те, це щоб всі дії, які будуть впроваджуватися, мали загальну мету та не суперечили одна одній. При цьому надзвичайно важливо, щоб усі органи прийняття рішень – як ті, які відповідають за окремі галузі, так і ті, від дій яких залежить бізнес-клімат в цілому, долучилися до процесу, оскільки лише повна гармонізація зусиль може забезпечити очікуваний результат.

У процесі реалізація заходів щодо підвищення інвестиційної привабливості важливо, щоб вони були актуальним та відповідали трендам, які мають місце в глобальній економіці. Так наприклад до пандемії коронавірусу диджиталізація хоч і була важливим напрямком розвитку міжнародного бізнесу, все ж не відігравала таку роль як сьогодні. Виходячи з того, що бізнес середовище сьогодні змінюється дуже динамічно, актуалізація інвестиційної стратегії відповідно до існуючих тенденцій є передумовою успішності.

Таблиця 3.1.

Вплив запропонованих заходів на інвестиційну привабливість та позиції України у глобальних рейтингах

Назва глобального рейтингу	Вплив заходів на позиції України у рейтингу
Індекс глобальної конкурентоспроможності	<p>За розвитку партнерства між державою і бізнесом відбудеться покращення рейтингу за критерієм «інституції». Соціальний капітал за умови розвитку співпраці між університетами та бізнесом також зросте.</p> <p>Реалізація заходів, пов'язаних з удосконаленням транспортної інфраструктури позитивно відобразиться на позиціях за відповідним критерієм. Формування стратегії диджиталізації призведе до збільшення індексу за показником «впровадження інформаційних технологій». Спрощення ліцензування та процедур отримання дозволу на проживання іноземних працівників в Україні позитивно відобразиться на «адміністративних вимогах». Заходи щодо подальшого розширення система міжнародних договорів вплинуть на «розмір ринку».</p>
Doing Business	<p>Скорочення витрат часу на отримання ліцензії покращить рейтинг за показником «реєстрація підприємства». Впровадження додаткових інструментів захисту інвесторів призведе до покращення відповідного субіндексу, а також показника «виконання контрактів». Спрощення поставок товарів та послуг в ті країни, з якими будуть укладатися нові міжнародні договори, призведе до покращення показника «міжнародна торгівля».</p>
Індекс розвитку людського потенціалу	<p>Посилення реального співробітництва університетів та бізнесу за складовою «освіта». У довгостроковій за умови залучення додаткових інвестицій національний дохід також буде зростати, що призведе до поліпшення відповідної складової індексу.</p>
Індекс сприйняття корупції	<p>Посилення співпраці між бізнесом та державою та університетами і бізнесом у середньостроковій перспективі може сприяти покращенню підприємницької культури</p>

Джерело: складено автором

Необхідно розуміти, що реалізація всіх необхідних для покращення рівня інвестиційної привабливості заходів вимагає значних витрат часу, тому у короткостроковій перспективі говорити про можливість істотного збільшення обсягу залучених інвестицій не можна. Це пов'язано в першу чергу з тим, що зарубіжні інвестори насторожено ставляться до України, і для суттєвого збільшення обсягів вкладених в економіку коштів їм потрібні вагомі докази того,

що бізнес-клімат змінився. Надзвичайно важливо, щоб відсутність видимого результату у короткостроковій перспективі не знизил мотивацію реалізувати нововведення, оскільки з одного боку це зведе нанівець понесені витрати, а з іншого - не дозволить Україні отримати очікуваний результат.

У цілому, виявлені з використанням глобальних рейтингів проблеми, які гальмують приплив в Україну іноземних інвестицій, можуть бути вирішені протягом найближчих 5-ти років до того рівня, який реально засвідчить покращення бізнес-клімату у країні. Оцінки міжнародних організацій при цьому виступатимуть одним з інструментів поширення інформації про трансформацію інвестиційного середовища для стейкхолдерів, що вказує на важливість орієнтації на них у процесі впровадження реформ.

Висновки до розділу 3

Підвищення інвестиційної привабливості країни вимагає вжиття низки заходів, ключовим серед яких є посилення партнерства між державою і бізнесом для забезпечення ефективного діалогу і гарантування набуття реформами правильного вектору. Другим за важливістю елементом сформованого нами комплексу заходів є дії, націлені на посилення існуючих переваг країни, до яких належить, як ми зазначали раніше, людський потенціал, досить широка мережа міжнародних партнерів, наявність інфраструктури, високий рівень розвитку ІТ. На третьому етапі реалізації запропонованого комплексу заходів мають реалізуватися конкретні дії, які потрібні для підвищення конкурентоспроможності окремих галузей. Також вважаємо, що всі нововведення повинні постійно висвітлюватися для широкого загалу і, зокрема, на заходах міжнародного рівня.

За розвитку партнерства між державою і бізнесом відбудеться покращення рейтингу глобальної конкурентоспроможності за критерієм «інституції». Соціальний капітал за умови розвитку співпраці між університетами та бізнесом також зросте. Реалізація заходів, пов'язаних з удосконаленням транспортної інфраструктури позитивно відобразиться на позиціях за відповідним критерієм.

Формування стратегії диджиталізації призведе до збільшення індексу за показником «впровадження інформаційних технологій». Спрощення ліцензування та процедур отримання дозволу на проживання іноземних працівників в Україні позитивно відобразиться на «адміністративних вимогах». Заходи щодо подальшого розширення система міжнародних договорів вплинуть на «розмір ринку».

Скорочення витрат часу на отримання ліцензії покращить рейтинг Doing Business за показником «реєстрація підприємства». Впровадження додаткових інструментів захисту інвесторів призведе до покращення відповідного субіндексу, а також показника «виконання контрактів». Спрощення поставок товарів та послуг в ті країни, з якими будуть укладатися нові міжнародні договори, призведе до покращення показника «міжнародна торгівля». Посилення реального співробітництва університетів та бізнесу дозволить Україні покращити позиції у рейтингу розвитку людського потенціалу за складовою «освіта». У довгостроковій перспективі за умови залучення додаткових інвестицій національний дохід також буде зростати, що призведе до поліпшення відповідної складової індексу. Окрім цього, посилення співпраці між бізнесом та державою та університетами і бізнесом у середньостроковій перспективі може сприяти покращенню підприємницької культури і, відповідно, покращенню позицій у рейтингу сприйняття корупції.

ВИСНОВКИ ТА ПРОПОЗИЦІЇ

Інвестиційна привабливість є важливою характеристика країни, яка дозволяє оцінити здатність останньої отримувати з-за кордону кошти для розвитку бізнесу та реалізації проектів. Інвестиційна привабливість формується під впливом значної кількості факторів і є суб'єктивною категорією, таким чином знайти методику, яка б дозволяла максимально задовольнити запити всіх зацікавлених сторін, неможливо. Проте глобальні індекси, які ранжують країни за сукупністю індикаторів, що характеризують їх економічне, соціальне, політичне, екологічне, інноваційне середовище, на сьогодні виступають одним з найбільш придатних для використання інструментів оцінки інвестиційної привабливості. І попри те, що позиції у рейтингах не завжди є основним фактором прийняття інвестором рішення, вони впливають на його формування, а також дають самій країні розуміння того, на вдосконалення яких сфер доцільно спрямувати зусилля для покращення інвестиційного клімату.

Дані офіційної статистики свідчать про те, що протягом останніх років за винятком 2016 р. мало місце зростання прямих іноземних інвестицій. Негативним при цьому є те, що ключовим інвестором весь цей час лишається Кіпр, у випадку з яким мова здебільшого іде про повернення в Україну раніше виведених коштів. Якщо говорити про реальних інвесторів, то ключовими партнерами для України є Нідерланди, Великобританія, Німеччина, Швейцарія і Австрія, проте приріст інвестицій з цих країн протягом останніх років не був значним.

Розглядаючи галузеву структуру прямих іноземних інвестицій, необхідно відзначити, що основною галуззю, яка приваблює іноземний капітал, є переробна промисловість. На другому місці знаходиться оптова та роздрібна торгівля. Привабливими для іноземних інвесторів є також фінансова сфера та напрям операцій з нерухомістю, ІТ та бізнес-послуги.

Серед основних проблем, які за оцінками експертів, знижують інвестиційну привабливість України, необхідно виділити кризу судової влади, нестабільність податкового законодавства, ситуацію навколо Конституційного суду України,

загрозу припинення співпраці з МВФ, ускладнення взаємодії з податковою та митницею, контролюючими та правоохоронними органами. Коронакриза ще більше загострила існуючі проблеми, що обумовила суттєве скорочення індексу інвестиційної привабливості України: за даними за II півріччя 2020 року зазначений показник склав 2,4 за шкалою від 1 до 5, що відповідає негативному значення інвестиційної привабливості. На наш погляд, підвищення інвестиційної привабливості України є надзвичайно важливим завданням у контексті забезпечення підґрунтя для розвитку національної економіки. Для цього необхідною є чітка ідентифікація існуючих проблем та практичне, а не «де юре» впровадження реформ, необхідних для усунення проблем, визначених міжнародними експертами та озвучених інституційними інвесторами як перешкоди вкладення коштів в українську економіку.

На вихід підприємства на ринок іншої країни впливає значна кількість факторів. Розглядаючи інвестиційну привабливість України, відзначимо, що її ринок роблять цікавим для іноземного бізнесу такі фактори як висока кваліфікація робочої сили при відносно низькій вартості, доступ до ринків сусідніх країн та розвинута договірна база у сфері міжнародного співробітництва, високий рівень розвитку ІТ, привабливе географічне розміщення. Водночас в Україні наразі існує значна кількість проблем, які гальмують приплив іноземних інвестицій. Це, зокрема, високий рівень корупції, ненадійна судова влада, слабе управління, зокрема відсутність практик корпоративного управління, та неякісне середовище ведення бізнесу, висока вартість фінансування, адміністрування податків, відсутність макроекономічної стабільності.

Одним з важливих інструментів забезпечення інвестиційної привабливості країни є глобальні рейтинги. Незважаючи на те, що фактичні обсяги інвестицій не в повній мірі корелюють з позиціями країн в глобальних рейтингах, все ж вони є джерелом інформації про ситуацію в країні для тих компаній, які оцінюють перспективи виходу на новий ринок.

В Україні в контексті формування привабливого інвестиційного середовища глобальним рейтингам також приділяється значна увага. Одним з найбільш

відомих є рейтинг глобальної конкурентоспроможності, у якому за останні кілька років позиції країни погіршувалися, незважаючи на дії держави, націлені на поліпшення інвестиційної привабливості країни.

Ще одним рейтингом, який вважається авторитетним у всьому світі, є рейтинг Світового банку Doing Business, у якому наразі займає 64 місце. За цим рейтингом позиції України істотно покращилися, чому сприяло спрощення процесу підключення електроенергії, реєстрації власності та торгівлі через кордони.

Фактором, який підтверджує існування в Україні однієї з її ключових конкурентних переваг, а саме кваліфікованої робочої сили, є поліпшення протягом останніх років індексу розвитку людського потенціалу: на сьогодні він становить 0,78 (при найвищому значенні, рівному одиниці). Також істотно покращилися позиції України у Рейтингу сприйняття корупції (Corruption perceptions index): у 2009 році цей індекс становив 22, у той час як у 2020 році його значення досягло історичного максимуму і склало 33.

Підвищення інвестиційної привабливості країни вимагає вжиття низки заходів, ключовим серед яких є посилення партнерства між державою і бізнесом для забезпечення ефективного діалогу і гарантування набуття реформами правильного вектору. Другим за важливістю елементом сформованого нами комплексу заходів є дії, націлені на посилення існуючих переваг країни, до яких належить, як ми зазначали раніше, людський потенціал, досить широка мережа міжнародних партнерів, наявність інфраструктури, високий рівень розвитку ІТ. На третьому етапі реалізації запропонованого комплексу заходів мають реалізуватися конкретні дії, які потрібні для підвищення конкурентоспроможності окремих галузей. Також вважаємо, що всі нововведення повинні постійно висвітлюватися для широкого загалу і, зокрема, на заходах міжнародного рівня.

За розвитку партнерства між державою і бізнесом відбудеться покращення рейтингу глобальної конкурентоспроможності за критерієм «інституції». Соціальний капітал за умови розвитку співпраці між університетами та бізнесом також зросте. Реалізація заходів, пов'язаних з удосконаленням транспортної

інфраструктури позитивно відобразиться на позиціях за відповідним критерієм. Формування стратегії диджиталізації призведе до збільшення індексу за показником «впровадження інформаційних технологій». Спрощення ліцензування та процедур отримання дозволу на проживання іноземних працівників в Україні позитивно відобразиться на «адміністративних вимогах». Заходи щодо подальшого розширення система міжнародних договорів вплинуть на «розмір ринку».

Скорочення витрат часу на отримання ліцензії покращить рейтинг Doing Business за показником «реєстрація підприємства». Впровадження додаткових інструментів захисту інвесторів призведе до покращення відповідного субіндексу, а також показника «виконання контрактів». Спрощення поставок товарів та послуг в ті країни, з якими будуть укладатися нові міжнародні договори, призведе до покращення показника «міжнародна торгівля». Посилення реального співробітництва університетів та бізнесу дозволить Україні покращити позиції у рейтингу розвитку людського потенціалу за складовою «освіта». У довгостроковій за умови залучення додаткових інвестицій національний дохід також буде зростати, що призведе до поліпшення відповідної складової індексу. Окрім цього, посилення співпраці між бізнесом та державою та університетами і бізнесом у середньостроковій перспективі може сприяти покращенню підприємницької культури і, відповідно, покращенню позицій у рейтингу сприйняття корупції.

СПИСОК ВИКОРИСТАНИХ ДЖЕРЕЛ

1. Коренюк П. Концептуальні підходи та методи визначення інвестиційної привабливості національної економіки [Електронний ресурс] / П. Коренюк, О. Копил // Економічний часопис Східноєвропейського національного університету імені Лесі Українки. - 2018. - № 2. - С. 56-62. - Режим доступу: http://nbuv.gov.ua/UJRN/echcenu_2018_2_10
2. Варналій З. С. Інвестиційна привабливість та інвестиційна безпека України [Електронний ресурс] / З. С. Варналій, В. А. Босенко // Бізнес-навігатор. - 2019. - Вип. 1. - С. 144-148. - Режим доступу: http://nbuv.gov.ua/UJRN/bnav_2019_1_31
3. Гуткевич С. О. Інвестиційна привабливість: сутність, показники і чинники впливу [Електронний ресурс] / С. О. Гуткевич, О. В. Пулій // Інтелект ХХІ. - 2019. - № 2. - С. 88-93. - Режим доступу: http://nbuv.gov.ua/UJRN/int_XXI_2019_2_20
4. Ситник Н. С. Сучасний стан та перспективи інвестиційної привабливості України [Електронний ресурс] / Н. С. Ситник, М. В. Капітанчук // Причорноморські економічні студії. - 2019. - Вип. 47(1). - С. 83-88. - Режим доступу: [http://nbuv.gov.ua/UJRN/bses_2019_47\(1\)_17](http://nbuv.gov.ua/UJRN/bses_2019_47(1)_17)
5. Нечай О. Ю. Фактори впливу на інвестиційну привабливість економіки в сучасних умовах [Електронний ресурс] / О. Ю. Нечай // Економіка і управління. - 2018. - № 3. - С. 124-129. - Режим доступу: http://nbuv.gov.ua/UJRN/econupr_2018_3_20
6. Руденко В. В. Оцінка інвестиційної привабливості України на основі міжнародних рейтингів [Електронний ресурс] / В. В. Руденко // Актуальні проблеми розвитку економіки регіону. - 2018. - Вип. 14(1). - С. 152-161. - Режим доступу: [http://nbuv.gov.ua/UJRN/aprer_2018_14\(1\)_25](http://nbuv.gov.ua/UJRN/aprer_2018_14(1)_25)
7. Global Foreign Direct Investment Country Attractiveness Index [електронний ресурс]. – режим доступу: <http://www.fdiattractiveness.com/>
8. The Global Competitiveness Report 2019 [електронний ресурс]. – режим доступу: http://www3.weforum.org/docs/WEF_TheGlobalCompetitivenessReport2019.pdf

9. Рейтинг Doing Business [електронний ресурс]. – режим доступу: <https://russian.doingbusiness.org/ru/data/exploreeconomies/>
10. Foreign direct investment: Inward and outward flows and stock, annual. UNCTADStat [електронний ресурс]. – режим доступу: <https://unctadstat.unctad.org/wds/TableViewer/tableView.aspx?ReportId=96740>
11. Сайт Державної служби статистики України [електронний ресурс]. – режим доступу: <http://www.ukrstat.gov.ua/>
12. Сайт Європейської бізнес асоціації [електронний ресурс]. – режим доступу: <https://eba.com.ua/>
13. Індекс інвестиційної привабливості України 2020 [електронний ресурс]. – режим доступу: https://eba.com.ua/wp-content/uploads/2020/07/EBA-InvestIndex_1H-2020_UKR.pdf
14. Середня зарплата у різних країнах. Сайт ТОВ "МінфінМедіа" [електронний ресурс]. – режим доступу: <https://index.minfin.com.ua/ua/labour/salary/world/>
15. Середня заробітна плата в Україні в доларах США. Сайт ТОВ "МінфінМедіа" [електронний ресурс]. – режим доступу: <https://index.minfin.com.ua/ua/labour/salary/average/usd/>
16. UkraineInvest [електронний ресурс]. – режим доступу: <https://ukraineinvest.gov.ua/>
17. Сайт Національного банку України [електронний ресурс]. – режим доступу: <https://bank.gov.ua/>
18. Сайт Українського національного комітету Міжнародної Торгової Палати (ICC Ukraine) [електронний ресурс]. – режим доступу: <https://iccu.org/pro-iss-ukraine/>
19. UN Human Development Indicators [електронний ресурс]. – режим доступу: <http://hdr.undp.org/en/countries/profiles/UKR>
20. Corruption perceptions index [електронний ресурс]. – режим доступу: <https://www.transparency.org/en/cpi/2020/index/nzl>
21. Проволоцька О. М. Місце України у світових рейтингах як індикатор її інвестиційної привабливості [Електронний ресурс] / О. М. Проволоцька, С. В.

- Волошина, О. С. Гура // Проблеми економіки. - 2018. - № 1. - С. 108-114. - Режим доступу: http://nbuv.gov.ua/UJRN/Pekon_2018_1_15
22. Булкот О. В. Методика аналізу міжнародної привабливості інвестиційного середовища країни [Електронний ресурс] / О. В. Булкот // Причорноморські економічні студії. - 2020. - Вип. 54. - С. 16-22. - Режим доступу: http://nbuv.gov.ua/UJRN/bses_2020_54_4
23. Конакова К. Індикатори інвестиційної привабливості національної економіки [Електронний ресурс] / К. Конакова // Проблеми і перспективи економіки та управління. - 2020. - № 2. - С. 43-50. - Режим доступу: http://nbuv.gov.ua/UJRN/ppou_2020_2_6
24. Біла В. С. Вплив міжнародних рейтингів на інвестиційну привабливість України [Електронний ресурс] / В. С. Біла, О. О. Шнирков // Молодий вчений. - 2020. - № 11(2). - С. 139-142. - Режим доступу: [http://nbuv.gov.ua/UJRN/molv_2020_11\(2\)_6](http://nbuv.gov.ua/UJRN/molv_2020_11(2)_6)
25. E Roszko-Wójtowicz Multi-dimensional analysis of regional investment attractiveness in Poland [електронний ресурс]. – режим доступу: <http://economic-research.pl/Journals/index.php/eq/article/view/1864>
26. JY Woo, U Heo Corruption and foreign direct investment attractiveness in Asia [електронний ресурс]. – режим доступу: <https://onlinelibrary.wiley.com/doi/abs/10.1111/j.1943-0787.2009.01113.x>
27. ST Stanciu The Romanian food sector attractiveness for foreign investment [електронний ресурс]. – режим доступу: <https://www.cceol.com/search/article-detail?id=742339>

Динаміка кредитних рейтингів України (боргових зобов'язань) (2004 - 2020 рр.)

Рейтингове агентство	Рейтинг боргових зобов'язань в іноземній валюті			Рейтинг боргових зобов'язань в національній валюті			Рейтинг країни за національного шкалою	Прогноз	Дата присвоєння / підтвердження рейтингу			
	Довгострокові зобов'язання	↑	Короткострокові зобов'язання	Довгострокові зобов'язання	↑	Короткострокові зобов'язання						
"Standard and Poor's" (S&P)	V +	↑	V	V +	↑	V		Стабільний	20 липня 2004 р.			
							uaAA		14 квітня 2005 р.			
	BB-	↑	V	BB		V	uaAA	Стабільний	11 травня 2005р.			
	BB-		V	BB		V		Стабільний	3 жовтня 2005 р.			
	BB-		V	BB		V		Стабільний	30 серпня 2006 р.			
	BB-		V	BB		V		Негативний	↓ 05 квітня 2007 р.			
	BB-		V	BB		V	uaAA	Негативний	2 серпня 2007 р.			
	V +	↓	V	BB-	↓	V		Стабільний	↑ 12 червня 2008 р.			
	V +		V	BB-		V	uaAA	CreditWatch*	15 жовтня 2008 р.			
	V	↓	V	V +	↓	V	uaA+	↓ Негативний	24 жовтня 2008 р.			
	V		V	V +		V		CreditWatch	16 лютого 2009 р.			
	CCC+	↓	C	↓	V-	↓	C	↓	uaBBB	Негативний	25 лютого 2009 р.	
	CCC+		C		V-		C			Позитивний	↑ 31 липня 2009 р.	
	CCC+		C		V-		C		uaBBB	Стабільний	↓ 30 жовтня 2009 р.	
	V-	↑	C		V	↑	V	↑		Позитивний	↑ 11 березня 2010 р.	
								uaA	↑	17 березня 2010р.		
	V	↑	V	↑	V+	↑	V	uaA+	↑	Стабільний	↑ 17 травня 2010 р.	
	V		V		V+		V	uaA+		CreditWatch	22 липня 2010 р.	
	V+	↑	V		BB-	↑	V	uaAA-	↑	Стабільний	29 липня 2010 р.	
	V+		V		V+	↓	V	uaAA-		Стабільний	13 вересня 2011 р.	
	V+		V		V+		V	uaA+	↓	Негативний	↓ 15 березня 2012 р.	
	V	↓	V		V	↓	V	uaA-	↓	Негативний	7 грудня 2012 р.	
	V		V		V		V	uaA-		Негативний	16 травня 2013 р.	
	V-	↓	V		V-	↓	V	uaBBB-	↓	Негативний	1 листопада 2013 р.	
	V-		V		V-		V	uaBBB-		Стабільний	↑ 26 грудня 2013 р.	
	CCC+	↓	C	↓	V-		V	uaBB+	↓	Негативний	28 січня 2014 р.	
	CCC	↓	C		V-		V	uaBB+		Негативний	21 лютого 2014 р.	
	CCC		C		V-		V	uaBB+		Стабільний	↑ 11 липня 2014 р.	
	CCC-	↓	C		CCC+	↓	C	↓	uaV+	↓	Негативний	↓ 19 грудня 2014 р.
	CC	↓	C		CCC+		C		uaV+		Негативний	10 квітня 2015 р.
	CC		C		CCC+		C		uaV+		Негативний	28 серпня 2015 р.
	SD	↓	SD	↓	CCC+		C		uaV+			25 вересня 2015 р.
	V-/D	↑	V	↑	V-	↑	V	↑	uaV+		Стабільний	↑ 19 жовтня 2015 р.
	V-/D		V		V-		V		uaBBB-	↑	Стабільний	11 грудня 2015 р.
	V-		V		V-		V		uaBBB-		Стабільний	10 червня 2016 р.
	V-		V		V-		V		uaBBB-		Стабільний	9 грудня 2016 р.
	V-		V		V-		V		uaBBB-		Стабільний	12 травня 2017 р.
	V-		V		V-		V		uaBBB-		Стабільний	10 листопада 2017 р.
	V-		V		V-		V		uaBBB-		Стабільний	20 квітня 2018 р.
								uaBBB	↑		27 червня 2018 р.	
V-		V		V-		V		uaBBB		Стабільний	19 жовтня 2018 р.	
V-		V		V-		V		uaBBB		Стабільний	12 квітня 2019 р.	
V	↑	V		V	↑	V		uaA	↑	Стабільний	27 вересня 2019 р.	
V		V		V		V		uaA		Стабільний	13 березня 2020 р.	
V		V		V		V		uaA		Стабільний	11 вересня 2020 р.	

Продовження Додатку А

Рейтингове агентство	Рейтинг боргових зобов'язань в іноземній валюті		Рейтинг боргових зобов'язань в національній валюті		Рейтинг країни за національною шкалою	Прогноз	Дата присвоєння / підтвердження рейтингу			
	Довгострокові зобов'язання	Короткострокові зобов'язання	Довгострокові зобов'язання	Короткострокові зобов'язання						
Fitch Ratings™ (Fitch)	BB-	↑	B	BB-	↑	-	Стабільний	21 січня 2005 р.		
	BB-		B	BB-		-	Позитивний	↑ 8 червня 2005 р.		
	BB-		B	BB-		-	Стабільний	↓ 12 січня 2006 р.		
							AA+(ukr)	Стабільний	26 червня 2006 р.	
	BB-		B	BB-		-		Позитивний	↑ 25 жовтня 2006 р.	
	BB-		B	BB-		-		Позитивний	18 березня 2008 р.	
	BB-		B	BB-		-		Стабільний	↓ 14 травня 2008 р.	
	BB-		B	BB-		-		Негативний	↓ 25 вересня 2008 р.	
	B +	↓	B	B +	↓	-		Негативний	17 жовтня 2008 р.	
	B	↓	B	B	↓	-		Негативний	12 лютого 2009 р.	
							AA(ukr)	↓	Стабільний	13 лютого 2009 р.
	B		B	B		-		Негативний	14 жовтня 2009 р.	
	B-	↓	B	B-	↓	-		Негативний	12 листопада 2009 р.	
							AA-(ukr)		Стабільний	13 листопада 2009 р.
	B-		B	B-		-		Стабільний	↑ 17 березня 2010 р.	
	B	↑	B	B	↑	-		Стабільний	06 липня 2010 р.	
							AA(ukr)	↑	Стабільний	07 липня 2010 р.
	B		B	B		-		Стабільний	15 вересня 2010 р.	
	B		B	B		-		Позитивний	↑ 21 липня 2011 р.	
							***			2 вересня 2011 р.
	B		B	B		-		Стабільний	↓ 19 жовтня 2011 р.	
	B		B	B		-		Стабільний	10 липня 2012 р.	
	B		B	B		-		Негативний	↓ 28 червня 2013 р.	
	B-	↓	B	B-	↓	-		Негативний	8 листопада 2013 р.	
	CCC	↓	C	↓	B-		-	Негативний	7 лютого 2014 р.	
	CCC		C		B-		-	Негативний	28 лютого 2014 р.	
	CCC		C	CCC	↓	-			22 серпня 2014 р.	
	CC	↓	C	CCC		-			13 лютого 2015 р.	
	CC		C	CCC		-			7 серпня 2015 р.	
	C	↓	C	CCC					27 серпня 2015 р.	
	RD	↓	RD	↓	CCC				6 жовтня 2015 р.	
	CCC	↑	C	↑	CCC				18 листопада 2015 р.	
CCC		C	CCC					13 травня 2016 р.		
		C	CCC		C			22 липня 2016 р.		
B-	↑	B	↑	B-	↑	B	↑	Стабільний	↑ 11 листопада 2016 р.	
B-		B		B-		B		Стабільний	28 квітня 2017 р.	
B-		B		B-		B		Стабільний	27 жовтня 2017 р.	
B-		B		B-		B		Стабільний	27 квітня 2018 р.	
B-		B		B-		B		Стабільний	26 жовтня 2018 р.	
B-		B		B-		B		Стабільний	8 березня 2019 р.	
B	↑	B	↑	B	↑	B		Позитивний	↑ 6 вересня 2019 р.	
B		B		B		B		Позитивний	6 березня 2020 р.	
B		B		B		B		Стабільний	↓ 22 квітня 2020 р.	
B		B		B		B		Стабільний	4 вересня 2020 р.	

Продовження Додатку А

Рейтингове агентство	Рейтинг боргових зобов'язань в іноземній валюті			Рейтинг боргових зобов'язань в національній валюті			Рейтинг країни за національного шкалою	Прогноз	Дата присвоєння / підтвердження рейтингу
	Довго-строкові зобов'язання	Коротко-строкові зобов'язання		Довго-строкові зобов'язання	Коротко-строкові зобов'язання				
"Rating and Investment Information, Inc." (R&I)	BB-	↑	-	-	-	-		Стабільний	26 січня 2005р.
	BB-		-	-	-	-		Стабільний	22 грудня 2005 р.
	BB	↑	-	-	-	-		Стабільний	16 січня 2007 р.
	BB		-	-	-	-		Позитивний	↑ 15 лютого 2008 р.
	BB		-	-	-	-		CreditWatch	14 жовтня 2008 р.
	BB-	↓	-	-	-	-		CreditWatch	30 жовтня 2008 р.
	BB-		-	-	-	-		Негативний	25 листопада 2008 р.
	B+	↓	-	-	-	-		Негативний	28 грудня 2009 р.
	B+		-	-	-	-		Стабільний	↑ 05 серпня 2010 р.
	B+		-	-	-	-		Стабільний	31 березня 2011 р.
	B+		-	-	-	-		Стабільний	15 серпня 2012 р.
	B+		-	-	-	-		Негативний	↓ 20 травня 2013 р.
	B-	↓	-	-	-	-		Перегляд з можливим зниженням	↓ 24 лютого 2014 р.
	CCC	↓	-	-	-	-		Негативний	↓ 1 травня 2014 р.
	CC	↓	-	-	-	-		Перегляд з можливим зниженням	8 квітня 2015 р.
	CCC-	↑	-	-	-	-		Стабільний	↑ 14 січня 2016 р.
	CCC****	↑	-	-	-	-		Стабільний	24 квітня 2017 р.
CCC+	↑						Стабільний	21 травня 2018 р.	
B	↑						Стабільний	09 серпня 2019 р.	
B+	↑						Стабільний	03 вересня 2020 р	

Закінчення Додатку А

Рейтингове агентство	Рейтинг боргових зобов'язань в іноземній валюті			Рейтинг боргових зобов'язань в національній валюті			Рейтинг країни за національною шкалою	Прогноз	Дата присвоєння / підтвердження рейтингу	
	Довгострокові зобов'язання	Короткострокові зобов'язання		Довгострокові зобов'язання	Короткострокові зобов'язання					
"Moody's Investors Service" (Moody's)	B1	-	-	B1	-	-		Позитивний	↑	8 вересня 2004 р.
	B1		-	B1	-	-		Той, що розвивається**		1 грудня 2004 р.
	B1		-	B1	-	-		Стабільний	↑	24 травня 2006 р.
	B1		-	B1	-	-		Позитивний	↑	10 листопада 2006 р.
	B1		-	B1	-	-		Позитивний		8 серпня 2008 р.
	B1		-	B1	-	-		Стабільний	↑	20 жовтня 2008 р.
	B1		-	B1	-	-		CreditWatch		24 лютого 2009 р.
	B2	↓	-	B2	↓	-		Негативний		12 травня 2009 р.
	B2		-	B2	-	-		Стабільний	↑	11 жовтня 2010 р.
	B2		-	B2	-	-		Негативний	↓	15 грудня 2011 р.
	B3	↓	-	B3	↓	-		Негативний		05 грудня 2012 р.
	Сaa1	↓	-	Сaa1	↓	-		Перегляд з можливим зниженням		20 вересня 2013 р.
	Сaa2	↓	-	Сaa2	↓	-		Негативний		31 січня 2014 р.
	Сaa3	↓	-	Сaa3	↓	-		Негативний		04 квітня 2014 р.
	Ca	↓	-	Ca	↓	-		Негативний		24 березня 2015 р.
	Сaa3/ Ca	↑	-	Сaa3	↑	-		Стабільний	↑	19 листопада 2015 р.
	Сaa2/ Ca	↑	-	Сaa2	↑	-		Позитивний	↑	25 серпня 2017 р.
	Сaa1/ Ca	↑	-	Сaa1	↑	-		Стабільний	↓	21 грудня 2018 р.
Сaa1/ Ca		-	Сaa1	-	-		Позитивний	↑	22 листопада 2019 р.	
B3/ Ca	↑	-	B3	↑	-		Стабільний	↓	12 червня 2020 р.	

*Моніторинг рейтингу;

**Нова категорія прогнозу кредитних рейтингів «той, що розвивається» була використана агентством вперше і означає, що аналітики агентства приділяють велику увагу подіям, що мають місце в країні в даний момент;

↑↓ зміна рейтингу/прогнозу.

***Підтвердило та відкликло Рейтинг країни за національною шкалою, через технічні зміни в аналітичному процесі агентства Fitch

**** Після здійснення правочину з державним боргом, рейтингове агентство присвоює рейтинг емітенту Україна в іноземній валюті