**Тема 2. Інвестиційна привабливість на різних рівнях економіки**

1. Інвестиційна привабливість країни. Інвестиційний клімат.

2. Ступінь економічного розвитку й інвестиційна привабливість.

3. Міжнародні рейтинги.

4. Інвестиційна привабливість регіонів, галузей і підприємств.

1. **Інвестиційна привабливість країни. Інвестиційний клімат.**

**Інвестиційна привабливість – це сукупність об'єктивних і суб'єктивних умов, що сприяють або перешкоджають процесу інвестування національної економіки на макро-, мезо- і макрорівнях.**

У той же час, на думку більшості вчених-економістів, більш застосовуваним на макро- і мезорівнях є поняття **"інвестиційний клімат",** серед найбільш поширених визначень якого можна виділити:

• це багатофакторна система цілеспрямованих вчинків і дій, що свідомо формується на державному і регіональному рівнях в інтересах більш широкого залучення на конкретну територію додаткових ресурсів як у грошовій, так і в матеріальній формах;

• це загальна атмосфера розуміння економічної ситуації і потреби в залученні додаткових ресурсів, що існує в різних сферах соціальноекономічного розвитку країни і впливає на позицію інвестора щодо ухвалення рішення про інвестування об'єктів території;

• це комплекс політичних, соціальних, інноваційних, інфраструктурних елементів, що існують на певній території.

Таким чином, поняття "інвестиційний клімат" – дуже широке, і рівень його сприяння залежить від багатьох чинників, у тому числі і від інвестиційної привабливості.

Наявність ефективних правових умов допуску і функціонування іноземних інвестицій – попередній критерій оцінки інвестиційного клімату приймаючої країни. Більш істотну роль відіграє наявність таких **макроекономічних факторів формування інвестиційного клімату**:

• місткість ринку приймаючої країни, обумовлена обсягом валового національного продукту (ВНП) і середньодушовим доходом. Привабливість країни як бази подальшого експорту товарів на зовнішній ринок зростає, що пов'язано зі зниженням рівня торгових бар'єрів, транспортних витрат. Однак практика невеликих за ємністю внутрішнього ринку економік (Гонконг чи Сінгапур) підтверджує, що обсяг економіки не повинен бути бар'єром на шляху залучення іноземних інвестицій;

• рівень політичного ризику країни. Цей показник визначається як спеціальними підрозділами ТНК (дані показують, що близько 80% усіх ТНК мають подібні підрозділи в рамках своєї внутрішньофірмової структури), так і спеціалізованою приватною організацією Political Risk Services Group Inc., (знаходиться в Нью-Йорку і щорічно публікує довідник International Country Risk Guide).

Політичний ризик країни залежить від рівня політичної стабільності і демократичного характеру політичної системи країни. Перший показник – рівень політичної стабільності – визначається урядовою стабільністю, станом економіки з погляду очікувань населення. Демократичний характер політичної системи визначається рівнем демократичного розвитку країни з погляду гарантій цивільних прав, основних демократичних прав людини;

• динаміка валютного курсу національної грошової одиниці – при підвищенні валютного курсу стимулюється приплив закордонних інвестицій, зростає вивезення прибутку з іноземних капіталовкладеннях; при падінні курсу, навпаки, – приплив інвестицій скорочується, тому що закордонним інвесторам невигідне вивезення прибутку, відсотків, дивідендів;

• географічні і природно-кліматичні фактори;

• оцінка підприємницького клімату – витрати виробництва, специфіка податкової системи і розмір ставок корпоративного й іншого податків, специфіка системи фінансових пільг, вартість і рівень кваліфікації робочої сили, рівень розвитку транспортної інфраструктури, вартість орендної плати і комунальних послуг, адміністративні процедури, допомога місцевої влади в підборі місцевих кадрів, в одержанні фінансових стимулів та ін.

В останні роки зростає важливість **і інших факторів**:

• відкритість національної економіки. Більш відкрита зовнішньому світу економіка залучає більше інвестицій;

• рівень розвитку інфраструктури. Якість інфраструктури важлива для розвитку світового виробництва і торгівлі, тому необхідно сприяти поліпшенню транспортної системи, телекомунікацій. Таким чином, стабільна політична і макроекономічна ситуація в країні, відкритість національної економіки, наявність адекватної інфраструктури і комунікацій, збереження передбачуваного й ефективного правового й інституціонального середовища лежать в основі інвестиційної привабливості країни.

**Процес вивчення інвестиційної привабливості на будь-якому рівні включає такі стадії**:

• вибір системи інформативних показників для спостереження;

• побудова системи аналітичних показників і проведення аналізу (оцінки) інвестиційної привабливості;

• прогнозування інвестиційної привабливості.

Аналіз і оцінка інвестиційної привабливості здійснюються за допомогою різних прийомів і методів, але найбільш часто використовуються параметричний аналіз і рейтингова оцінка, що ґрунтуються на різноманітних типах інформаційного забезпечення аналізу інвестиційної привабливості. Порівняльна характеристика параметричного аналізу і рейтингової оцінки інвестиційної привабливості наведена у табл. 1.

Таблиця 1. Порівняльна характеристика параметричного аналізу і рейтингової оцінки інвестиційної привабливості

|  |  |  |  |
| --- | --- | --- | --- |
| № | Характеристика | Параметричний аналіз | Рейтингова оцінка |
| 1 | Сутність оцінки | Це аналіз інвестиційної привабливості через зіставлення країн, регіонів, галузей або підприємств за певними параметрами діяльності (стабільність політичної ситуації в  країні; економічні перспективи; зовнішня заборгованість країни; платоспроможність країни; доступ до ресурсів; стан інвестиційного ринку) | Використовується при цільовому порівнянні кількох країн, регіонів, галузей або підприємств із метою ранжування їх за певними критеріями |
| 2 | Коли проводиться | * коли необхідно визначити рівень інвестиційної привабливості   (країни або підприємства) і розробити на цій основі інвестиційну стратегію;  • коли замовником дослідження  виступає окрема юридична особа й одержання інформації пов'язане зі суттєвими витратами часу і ресурсів | Застосовується, як правило, тоді, коли замовником дослідження є урядова або міжнародна організація |
| 3 | Способи одержання інформації | * у ході різноманітних інтерв'ю з   керівництвом замовника аналізу,  під час яких можуть бути висловлені різного роду суб'єктивні судження;  • з неформальних джерел інформації, завдяки чому параметричний аналіз здебільшого має якісний (неформалізований) характер | * шляхом інтерв'ювання керівництва замовника або спеціалістів, які працюють на   об'єктах досліджень;  • зі зведеної фінансової звітності об'єктів порівняння;  • з запитів, що розсилаються на об'єкти аналізу і дозволяють зібрати фрагментарну управлінську інформацію |
| 4 | Послідовність проведення | • виявлення об'єктів аналізу інвестиційної привабливості;  • установлення рівня, на якому  проводиться аналіз (країна, регіон,  галузь, підприємство);  • визначення характеру взаємодії об'єктів аналізу;  • визначення загальних тенденцій у стані і розвитку об'єктів аналізу на інвестиційному ринку;  • проведення параметричного  аналізу інвестиційної привабливості за певними параметрами діяльності, обраних залежно від рівня, на якому здійснюється аналіз | • визначення критеріїв  добору показників для рейтингової оцінки;  • вибір показників оцінки  об'єктів інвестування;  • визначення "ваги" того  чи іншого показника в підсумковій оцінці об'єкта;  • урахування динаміки показників і урахування їх трендів в підсумковій бальній оцінці за допомогою коригувального коефіцієнта;  • застосування індексів  цін-дефляторів;  • розрахунок підсумкового  бала за результатами оцінки,  що виводиться як сума результатів множення балів  окремих показників рейтингової оцінки на їх "вагу";  • упорядкування підсумкової рейтингової таблиці, з  якої видно якими чинниками  ефективності і фінансового  стану зумовлене місце об'єкта аналізу в рейтингу |
| 5 | Висновки,  які можна  зробити  на основі  аналізу  результатів | • визначення слабких і сильних  сторін об'єкта інвестування за всіма обраними параметрами;  • формулювання певних висновків про інвестиційну привабливість  об'єкта;  • визначення пріоритетів інвестування;  • ухвалення відповідних управлінських рішень (інвестувати кошти в об'єкт, утриматися від інвестування в даний час або зачекати  доти, поки зміняться ті або інші  умови функціонування об'єкта, відмовитися від інвестування тощо) | Підсумкова рейтингова таблиця надає користувачу рейтингу (наприклад, потенційному інвестору) комплексну  картину взаємодії факторів  інвестиційної привабливості  аналізованих об'єктів |

Треба зазначити, що **при проведенні рейтингування існують два основних обмеження:**

• отримана оцінка є відносною, а не абсолютною. За результатами рейтингу можна зробити більш-менш достовірні висновки про порівняно більшу інвестиційну привабливість того або іншого об'єкта. При цьому рейтингові коефіцієнти (бали) не несуть ніякої кількісної інформації про стан окремого об'єкта, що включається в рейтинг. За бальною оцінкою стоять якісні характеристики "добре", "задовільно" тощо, що є умовними. Отже, упорядкування рейтингу вважають інструментом лише первинного добору найбільш інвестиційно привабливого об'єкта і, зрозуміло, у подальшому він повинен бути доповнений фінансово-економічним аналізом;

• порівняльний рейтинг характеризує лише загальний стан об'єкта аналізу, тобто дає фонову картину. При цьому не враховуються специфіка конкретних варіантів взаємодії інвестора й об'єкта аналізу і, що особливо важливо, можливий сприятливий ефект цільового вкладення коштів. За всієї серйозності обмежень рейтингового підходу він є одним із найважливіших результативних аналітичних інструментів у тому випадку, коли в достатньо стислі терміни, на основі зведеної за більшістю показників фінансової звітності, необхідно зробити "рентгенівський знімок" (screening) інвестиційної привабливості.

**Інвестиційна привабливість країни – це сукупність політичних, правових, економічних і соціальних умов, що забезпечують інвестиційну діяльність вітчизняних і зарубіжних інвесторів.**

У найбільш загальному вигляді систему чинників, що визначають інвестиційну привабливість країни, можна подати в такий спосіб:

• політико-правове середовище, що характеризується політичною стабільністю суспільства, наявністю і стабільністю нормативної бази підприємницької й інвестиційної діяльності, гарантією рівності форм власності й інвестицій у перехідний період та ін.;

• економічне середовище, що включає стабільність національної валюти, темпи зростання інфляції, режим оподаткування і валютного регулювання, стан фондового ринку і фінансово-кредитної системи, місткість і платоспроможність внутрішнього ринку;

• ресурси й інфраструктура, соціально-культурне середовище, екологія.

У свою чергу, **інвестиційний клімат країни або регіону визначають**:

* інвестиційний потенціал – об'єктивні, переважно кількісні умови інвестування. Ці умови визначаються наступними компонентами: природно-сировинна, соціально-трудова, господарська, інноваційна, інституціональна, інфраструктурна, фінансова, споживча;
  + інвестиційний ризик – переважно якісні політичні, економічні та соціальні характеристики приймаючої країни, які свідчать про ймовірність втрати інвестицій чи доходу від них. До цих характеристик відносяться такі компоненти: економічна, фінансова, соціально-демографічна, криміногенна, екологічна.

Проведення експертно-аналітичного оцінювання інвестиційного клімату пов'язане з виведенням інтегрального показника ризику та відповідним ранжуванням країн шляхом визначення їхнього інвестиційного рейтингу через аналіз факторів політичного, економічного, соціально-культурного, інституціонального середовищ, ресурсів та інфраструктури.

Деталізація факторів, їх компонування, методи їх кількісної та якісної оцінки залежать від цілей та конкретних завдань будь-якої інформаційно-аналітичної системи.

Світовий досвід показує, що країни з перехідною економікою не в змозі самостійно вийти з економічної кризи без залучення й ефективного використання іноземних інвестицій.

**2. Ступінь економічного розвитку й інвестиційна привабливість.**

Міжнародна практика вибору країни-реципієнта (країни, що приймає інвестиції) крім оцінки загальної інвестиційної привабливості передбачає також урахування двох важливих факторів:

• ступеня розвиненості певної країни;

• специфічних особливостей самого проекту.

Безумовно, ступінь розвиненості країни безпосередньо впливає на інвестиційну привабливість будь-якої країни. Сьогодні серед економістів немає чіткого визначення, що таке розвинена країна. На думку більшості фахівців, найкращий показник розвитку країни – це валовий внутрішній продукт (ВВП) на душу населення.

Якщо в країні ВВП на душу населення складає не менше 50% від американського, то це країна розвинена.

Решта країн залишилася в категорії країн середнього доходу. Відповідно до класифікації Світового Банку, до цієї категорії належать країни із валовим національним продуктом (ВНД) на душу населення між 2 і 26% від показника США відповідно.

Головним джерелом збільшення добробуту кожного мешканця країни є зростання продуктивності праці. Чим більше країна виробляє, використовуючи ті самі ресурси, тим вона продуктивніша й багатша. Тому основним завданням для бідних країн, зокрема й для України, є постійне збільшення цього показника. Продуктивність праці залежить від двох факторів:

• технологічного прогресу;

• структурних змін.

У сучасній глобалізованій економіці стає очевидним, що різний розвиток технологій у країнах не є виключною причиною їхньої нерівності. Наприклад, імпорт технологій не є чимсь неможливим – вони цілком доступні. Тому обмежувачі довгострокового зростання треба шукати також і в іншій площині – у недосконалій виробничій структурі. Кожному рівню розвитку країни відповідає своя оптимальна структура економіки. Іншими словами, складно уявити США чи Великобританію з такою ж структурою економіки, як, наприклад, у Туреччині, Аргентині або Україні. Така оптимальність визначається структурою й надлишками ресурсів, якими володіє економіка в кожен конкретний момент часу. Ці ресурси – земля й природні копалини, праця та капітал (фізичний і людський) – є "бюджетом" економіки, який вона може розмістити в різні різновиди діяльності та у різні сектори.

Це означає, що аграрна країна має індустріалізуватися, інвестуючи у фізичний капітал (інфраструктуру, обладнання, заводи і фабрики), а індустріальна економіка – постіндустріалізуватися, вкладаючи в знання і технології. Тим не менш на практиці цей простий рецепт не так легко втілити в життя. Багато країн за останні 60 – 70 років пережили період швидкого зростання і змогли подолати бідність та індустріалізуватися за рахунок використання дешевої робочої сили в праце-інтенсивному виробництві та імпорту технологій із розвинених країн.

Крім того, якщо проаналізувати досвід держав, що швидко розвинулись за останні роки, то стає зрозумілим, що спочатку їм знадобився певний час, щоб наздогнати передові країни, були, головним чином, роками запозичень на основі придбаних патентів або прав на використання з метою модернізації технологічної бази економіки і підвищення продуктивності праці. І тільки на другому етапі країни поступово переходили до фази інноваційного зростання.

**Інновації** – це створення принципово нового, тобто такого, чого ще не знає світовий ринок. Але ж є ще й кардинально нове для окремої країни, галузі, регіону – те, що існує у світовій практиці і може бути запозиченим. Наприклад, це можуть бути деякі провідні технології або методи господарювання. Те ж саме можна сказати і про регіони, які досить сильно відрізняються між собою за добробутом, за технічним рівнем, за рівнем освіти населення тощо.

**Модернізація** – це запозичення досвіду, що дозволяє робити щось вже відоме більш ефективніше, ніж зараз.

**Таким чином, можна сформулювати такий принцип: чим вище рівень технологічного розвитку, тим менше просте запозичення буде відповідати вирішенню необхідних завдань.** Тобто наявність у розвинених країнах захисту інтелектуальної власності (патентів, ліцензій тощо) вимагає від країн, що розвиваються, використовувати ті технології, для яких терміни патентного захисту закінчилися. Коли ж країна наближається до провідних технологічних лідерів, то для того, щоб освоїти передову технологію, потрібно буде докласти значно більше зусиль і витратити значні кошти на придбання патенту. Як наслідок, в процесі переходу від модернізації до фази інноваційного розвитку країни будуть потребувати все більш широкого акцентування на власні дослідження і орієнтації на найбільш прогресивні і передові світові досягнення.

Досвід Японії, Південної Кореї, Тайваню, а також таких європейських країн, як Фінляндія та Ірландія, свідчить про те, що для серйозного ривку і перетворення у заможні країни вони використовували шлях інтенсивних запозичень передового технологічного досвіду і тільки потім здійснювали поступовий перехід до власної інноваційної активності. Причому Фінляндія для досягнення успіху використала ті ж методи, які у свій час застосовували Японія і Корея, – так звану "перевагу відсталості", що означає можливість заповнити розрив запозиченими технологіями, підняти при цьому рівень людського капіталу і знизити ефект впливу корупції.

У разі реалізації міжнародних проектів, пов'язаних із виконанням масштабних будівельних робіт, здійснюваних за сприяння Всесвітнього банку, чинники, що впливають на прийняття рішень, систематизуються за категоріями країн: що розвиваються, середнього рівня розвитку, розвинені (табл. 2).

Таблиця 2. Чинники, що визначають інвестиційну привабливість країни для стратегічного інвестора при реалізації міжнародних проектів

|  |  |  |  |  |
| --- | --- | --- | --- | --- |
| № | Ознака | Країни | | |
| що розвиваються | середнього рівня розвитку | розвинені |
| 1 | Політичні умови | Підтримка уряду.  Права людини і  Тероризм. | Прояв націоналізму. | Участь у військових спілках. |
| 2 | Тарифи і податки | Податкові пільги. Пільгові тарифи. | Експортні субсидії Імпортні субсидії. Репатріація дивідендів. | Митні спілки.  Договір про усунення подвійного оподаткування. Пільги щодо податку на додану вартість. |
| 3 | Економічні | Структура національного господарства.  Право успадкування майна.  Наявність національних управлінських кадрів і можливість їх залучення.  Відповідність гарантій нормам ОПЕК | Наявність торгових партнерів.  Рівень інфляції.  Вимоги до національних партнерів.  Обмеження виїзду  за кордон.  Невтручання уряду в контрактну діяльність компаній | Стабільність валюти.  Торговий баланс із  країною-одержувачем.  Ступінь свободи прийняття управлінських рішень.  Реалізація переваг  спільних підприємств |
| 4 | Умови інвестування | Необхідна частка  акцій (участі) у капіталі підприємства.  Можливість здійснення міжнародних  розрахунків | Наявність пріоритетних секторів економіки для іноземного капіталу.  Конвертованість  валюти.  Розвиненість банківської системи | Дотації з державних  фондів і субсидій.  Національний ринок  інвестиційних ресурсів.  Рівень накопичення |
| 5 | Засоби транспорту і комунікації | Наявність телефаксу і телефону,  Інтернету, стан телефонної мережі  країни.  Міжнародний аеропорт | Супутниковий  зв'язок.  Міжнародні авіалінії.  Залізничні перевезення | Можливість підключення до національних і міжнародних мереж ЕОМ.  Вузлові аеропорти, що  обслуговують міжнародні  лінії |
| 6 | Сировинна база і послуги | Промислова інфраструктура.  Наявність запчастин.  Наявність природного газу | Рівень промислової інтеграції.  Розвиток постачальницької мережі | Національні ресурси.  Переваги національної  мережі збуту |
| 7 | Робоча сила | Рівень грамотності населення.  Міжнаціональна  напруженість.  Заборона страйків | Концентрація робочої сили по регіонах.  Кваліфікація робочої сили.  Фаховий склад  робочої сили.  Урядові програми  підготовки кадрів | Рівень майстерності  кваліфікованих робітників;  Демократизація відносин у промисловості.  Субсидії на підготовку  кадрів.  Рівень заробітної плати |
| 8 | Будівництво споруд або придбання їх | Наявність будівельних матеріалів.  Будівельна інфраструктура.  Час, необхідний  для одержання дозволів і ліцензій | Якість будівництва.  Рівень механізації  будівельних робіт.  Національні кадри  будівельників | Вибір між будівництвом і придбанням.  Вимоги щодо захисту  навколишнього середовища |
| 9 | Придбання земельних ділянок | Дозвіл іноземної  власності на землю.  Право довгострокової оренди | Урядові програми  з використання міських територій | Операції з нерухомістю.  Щільність забудови  промислових ділянок |
| 10 | Джерела енергопостачання | Наявність і надійність джерел.  Можливість розширення потужностей | Вартість енергопостачання.  Наявність атомної  енергетики.  Тенденції енергоспоживання | Національна енергетична політика.  Обсяг імпорту нафти |

**3. Міжнародні рейтинги.**

Для найвідоміших світових систем оцінки інвестиційної привабливості країн і ризику інвестицій у їхню економіку основу складають міжнародні рейтинги. Місце країни в міжнародних рейтингах є свого роду візитною карткою для інвестора, що шукає нові можливості вкладення капіталу. Міжнародні рейтинги складаються спеціальними організаціями – рейтинговими агентствами.

Серед найвпливовіших агентств варто назвати таких грандів світового рейтингового бізнесу, як Moody's, Standard&Poor's і Fitch ІВСА. Базовими для упорядкування рейтингів цих агентств є фінансові індикатори; ліквідність, кредитоспроможність. Проте і політичний чинник теж береться до уваги. Одним із важливих аспектів діяльності зазначених рейтингових агентств є оперативність, завдяки якій увага інвесторів зосереджена на рейтингах цих агентств.

Найпоширеніші в міжнародній практиці рейтинги країн надано в табл. 3.

Таблиця 3. Найпоширеніші міжнародні рейтинги

|  |  |  |  |  |
| --- | --- | --- | --- | --- |
| № | Організація, що складає рейтинг | Рейтинговий показник | Кількість країн у рейтингу | Методологія визначення |
| 1 | Moody's Investor's  Service | Кредитний рейтинг | 82 | Оцінка кредитоспроможності країни за рейтингом Moody's показує, наскільки країна має можливість доступу до міжнародних кредитних ресурсів, чи може вона повернути  кошти.  Відповідно до методології формування рейтингу оцінюються показники, об'єднані у три основні групи:  - кредитоспроможність;  - можливість того, що у разі дефолту не буде введено мораторій на фінансові операції;  - умови доступу на міжнародний фінансовий ринок.  Методологія визначення кредитного рейтингу Moody's полягає в такому. Для класифікації країни використовуються  буквенні позначення А, В і С. Рейтинг присвоюється у вигляді букв і цифр. Найвищим є рейтинг із позначенням  Ааа. Далі йдуть Аа1, Аа2, АаЗ, А2, A3, Ваа1, Ваа2, Ваа3, Ва1 тощо. Найнижчим є Саа3 |
| 2 | Standard & Poors  Rating Services | Кредитний рейтинг | 90 | Методологія визначення кредитного рейтингу цим агентством практично збігається з методологією Moody's. Так,  найвищий показник рейтингу позначається трьома буквами А – ААА. Далі йдуть АА+, АА, АА-, А+, А, А-. Країни із середніми показниками рейтингу позначають буквами В: ВВВ, ВВ+, ВВ- В, В+, В-. Низький рівень показників рейтингу позначають буквами С (ССС, СС+, СС-, С, С+, С-) |
| 3 | Fitch Rating | Кредитний рейтинг | - | Методологія визначення кредитного рейтингу практично збігається з методологією Moody's і Standard&Poors. Позначення, використовувані для класифікації країн, такі: ААА – найвищий показник, а далі йдуть АА+,АА, АА-,А+,  А-,ВВВ+ ін. |
| 4 | Всесвітній Економічний Форум у  Давосі  www.weforum.com | Конкурентоспроможність  країни | 102 | Дослідженняконкурентоспроможності ґрунтуються на статистичних даних і опитуванні 400 керівників підприємств з оцінки ефективності державних інститутів, сили посередницьких зв'язків, економічної культури, конкурентної стратегії |
| 5 | Фонд Heritage  www.heritage.org | Індекс економічної  свободи | 155 | Цей показник розраховується як середнє арифметичне з 10-ти оцінок, що разом формують поняття "економічна свобода". Виділяють такі основні групи економічної свободи:  торгова політика; фіскальна дисципліна; втручання уряду;  монетарна політика; іноземні інвестиції; банки; зарплата/ціни; права власності; регулювання; тіньова економіка. У загальному для розрахунку кінцевого індексу використовується близько 50 показників. Кожній групі чинників на  основі розрахованих показників присвоюється оцінка від 1 до 5 (1 означає найвищу відповідність чиннику або групі економічної свободи, а 5 – навпаки, найнижчу. Середнє арифметичне цих оцінок і є *індексом економічної свободи* |
| 6 | Economist Intelligence  Unit  www.eiu.com | Ризик інвестуван  ня | 100 | Методологія визначення ризику полягає в оцінці таких группоказників, як політика, структура економіки, ліквідність.  Одним із показників, що характеризують вкладення коштів у фінансові інструменти, є ризик виконання обмінних операцій. Найвищий ризик – група Е; найнижчий – група А. Найвищий ризик оцінюється у 100 балів |
| 7 | Міжнародний інститут чавуну і  сталі (IISI) | Виробницт  во сталі | 63 | Проводиться Міжнародним інститутом чавуну і сталі (IISI).  Основою порівняння є виробництво сталі в абсолютному  вираженні |
| 8 | Transparency International | Індекс корумпова  ності | 91 | Перебуває в інтервалі 0 – 10 (0 – цілком корумпована країна, 10 – корупція відсутня). Індекс присвоюється за результатами опитування бізнесменів, вчених, експертів і досліджень, проведених одночасно міжнародними організаціями |
| 9 | Institutional Investor | Кредитосп  роможність  країн | 135 | Цей рейтинг складається за участі експертів 100 головних міжнародних банків. Така оцінка проводиться кожних півроку за комплексним показником, що враховує різні аспекти і параметри платоспроможності й інвестиційної привабливості країн |
| 10 | Euromoney  euromoneyplc.com | Кредитний рейтинг  країн | 151 | Ґрунтується на дослідженні таких груп індикаторів:  - ринкові (становлять 40% всіх індикаторів);  - кредитні (становлять 20% всіх індикаторів);  - політико-економічні, що включають у себе політичний ризик, економічне становище і прогноз економічного  розвитку (становлять 40% всіх індикаторів) |
| 11 | Інформаційна система  Business Environment Risk Index  (BERI) | Інвестицій  на привабли  вість | – | Оцінюються політична стабільність, ставлення до іноземних інвестицій, націоналізація засобів виробництва, девальвація, платіжний баланс, темпи економічного зростання,  витрати із заробітної плати, продуктивність праці інфраструктура, умови коротко- і довгострокового кредитування та інші загальноекономічні і загальнополітичні умови в країні |

Як правило, у міжнародних співставленнях показників оцінки розвитку економіки країн найчастіше використовуються показники, наведені в табл. 4. Тобто, інвестору необхідно враховувати ще й такі показники, як місце країни за результатами Світового форуму у Давосі, індекс економічної свободи, що розраховується фондом Heritage, індекс людського розвитку, введений ООН, які охоплюють спектр показників, які всебічно характеризують становище країни.

Таблиця 4. Індекси та показники, що найбільш часто використовуються в міжнародних співставленнях для оцінки економічного розвитку країн світу

|  |  |  |  |
| --- | --- | --- | --- |
| № | Найменування показника | Розробник /  джерело | Складові показника |
| 1 | Глобальний індекс конкурентоспроможності (ІК) | Всесвітній економічний форум | До складу глобального індексу конкурентоспроможності входять три субіндекси і 12 складових, які відповідають трьом стадіям розвитку економіки |
| 2 | Індекс глобалізації (ІГ) | Консалтингова фірма Kearney А. Т. спільно з журналом Foreign Policy | Рейтинг складається з 12 показників, об'єднаних у чотири ключові категорії: економічна інтеграція, особисті контакти,  технологічна сумісність і політична участь |
| 3 | Індекс економічної свободи (ІЕС) | Cato Institute | Використовується більше 40 показників, що характеризують країну з п'яти сторін:  державний апарат, захист прав власності, доступність грошових коштів, міжнародна торгівля і ступінь регулювання бізнесу |
| 4 | Індекс свободи підприємництва (ІСП) | Світовий банк спільно з Міжнародною фінансовою  корпорацією | Оцінка проводиться за 10 параметрами: вхід і вихід з бізнесу; процедура отримання ліцензій і кредитів; ставлення до персоналу; реєстрація власності; захист прав інвесторів; податковий тягар; зовнішньоторговельні операції і виконання контракт |
| 5 | Індекс податкового тягаря і реформ (ІПТР) | Журнал Forbes | Корпоративний прибуток, особистий дохід, податок на багатство, соціальна захищеність працедавця, соціальна захищеність працівника, ставка ПДВ |
| 6 | Індекс економіки знань  (ІЕЗ) | Світовий Банк | Методологія оцінки знань включає два зведені індекси: індекс економіки знань і індекс знань, а також комплекс зі 109 структурних і якісних показників, об'єднаних у чотири основні групи: індекс економічного й інституціонального режиму; індекс освіти; індекс інновацій; індекс інформаційних і комунікаційних технологій |
| 7 | Рейтинг кредитоспроможності (RKK) | Національне Рейтингове Агентство  Росії | Методика включає аналіз кількісних (розрахунок коефіцієнтів) і якісних (експертна оцінка) показників. При цьому вага кількісних показників складає 63 %, а частка якісного аналізу – 36 % від максимальної суми балів. Рейтинг Росії прийнятий за 1 |
| 8 | Оцінка вірогідності дефолту країн (ОВД) | Credit Market Analysis | Визначається за результатами аналізу цін на кредитні дефолтні свопи (CDS) |
| 9 | Рейтинг найпривабливіших країн для прямих  іноземних інвестицій  (ІПП) | Конференція ООН  з торгівлі і розвитку  (ЮНКТАД) | Опитування керівників 191 транснаціональної корпорації. Анкети були розіслані в 1 500 компаній, вибраних випадковим чином із 5 000 найбільших |

Для загальної оцінки рівня економічного розвитку країни у світовій практиці частіше за інші показники використовується глобальний індекс конкурентоспроможності, який розроблений експертами ВЕФ.

До глобального індексу конкурентоспроможності входить три субіндекси і 12 складових, які відповідають трьом стадіям розвитку економіки:

• економіки, що залежать від чинників (яким відповідають субіндекси загальних вимог);

• економіки, де розвиток залежить від ефективності (субіндекси підсилювачів ефективності);

• економіки, що залежать від інновацій (субіндекси інновацій і розвиненості).

Глобальний індекс конкурентоспроможності розраховується за допомогою інтегрального показника, що включає в себе систему часткових показників. Так, у табл. 5 наведено субіндекси та складові глобального індексу конкурентоспроможності ВЕФ.

Таблиця 5. Субіндекси і складові глобального індексу конкурентоспроможності ВЕФ

|  |  |  |  |
| --- | --- | --- | --- |
| Індекс | Субіндекс | Складова | Категорія |
| Глобальний індекс конкуренто  спроможності  (ІК) | *Загальні вимоги*  (основа для  економік, де  розвиток залежить від  чинників) | 1. Суспільно-політичні інститути | Державні інститути: права власності; етика і корупція; тиск; неефективність уряду; безпека.  Приватні інститути: підзвітність; корпоративна етика |
| 1. Інфраструктура | Загальна інфраструктура.  Окремі інфраструктури |
| 1. Макроекономічна стабільність | Оцінка макроекономічної стабільності |
| 1. Охорона здоровʼя і початкова освіта | Охорона здоров'я.  Початкова освіта |
| *Підсилювачі*  *ефективності*  (основа для  економік, де  розвиток залежить від  ефективності) | 5. Вища і професійна освіта | Кількісне значення освіти.  Якість освіти.  Навчання без відриву від виробництва |
| 6. Ефективність товарних ринків | Конкуренція.  Якість характеристик попиту |
| 7. Ефективність ринку праці | Гнучкість.  Ефективне використання талантів |
| 8. Розвиненість фінансового ринку | Ефективність.  Кредитоспроможність і довіра |
| 9. Технологічна готовність (оснащеність новими технологіями) | Оцінка оснащеності новими технологіями |
| 10. Розмір ринку | Два показника розміру ринку |
| *Інновації та*  *розвиненість*  (основа для  економік, де  розвиток залежить від інновацій) | 11. Розвиненість приватного сектору | Бізнес-мережі і допоміжні галузі.  Складність операцій і стратегій компаній |
| 12. Інновації | 13 показників, що характеризують інновації |

Необхідно зазначити, що ІК кожної країни розраховується залежно від стадії розвитку економіки, коли для кожного субіндекса встановлюється вага, що розраховується як співвідношення максимально вірогідної регресії ВВП на душу населення з кожним окремим індексом за останні роки. Визначення стадії розвитку економіки країни розраховується за допомогою критерію – рівня ВВП на душу населення, враховуючи ринковий курс валют, як це вказано в табл. 6. Крім того, проблема оцінки рівня інноваційного розвитку є вкрай актуальною для будь-якої країни, яка намагається визначитись зі своїм місцем у глобальному поділі праці і відповідно скорегувати стратегію свого розвитку.

Таблиця 6. Поріг доходу і питома вага трьох основних груп складових (субіндексів) ІК на кожній стадії розвитку економіки країни

|  |  |  |  |  |  |  |
| --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- |
| № | Показник | Стадія розвитку країни | | | | |
| Стадія 1  "Залежність  від чинників" | Перехід  від стадії 1 до стадії 2 | Стадія 2  "Залежність  від ефективності" | Перехід  від стадії 2 до стадії 3 | Стадія 3  "Залежність  від інновацій" |
| 1 | ВВП на душу  населення,  дол. США | ˂ 2 000 | 2 000 –  3 000 | 3 000 –  9 000 | 9 000 –  17 000 | ˂17 000 |
| 2 | Субіндекси:  • Загальні  вимоги | 60 | - | 40 | - | 20 |
| * Підсилювачі   ефективності | 35 | - | 50 | - | 50 |
| * Інновації і   розвиненість | 5 | - | 10 | - | 30 |

У табл. 7 наведено порівняння індексів і показників, які найчастіше використовуються в міжнародних співставленнях для оцінки інноваційного розвитку країн світу.

Таблиця 7. Індекси і показники, що найбільш часто використовуються в міжнародних співставленнях для оцінки інноваційного розвитку країн світу

|  |  |  |  |  |  |
| --- | --- | --- | --- | --- | --- |
| № | Найменування  показника | Розробник  / джерело | Складові показника | Переваги | Недоліки |
| 1 | Субіндекс  "Інновації та розвиненість" індексу  глобальної  конкурентоспроможності  (субіндекс ІК) | Всесвітній  економічний форум  (GCI WEF) | До складу глобального  Індексу конкурентоспроможності входять три субіндекси і 12 груп  змінних складових. Рівень інноваційного розвитку показує субіндекс ІГК, що включає 15 змінних (з яких 14  одержані як результат  вивчення думки керівників компаній) | Дані, одержані в результаті вивчення думки  керівників, не  віддзеркалюються офіційною статистикою. Це дає  більш повне уявлення про дію  основних факторів інноваційного розвитку | Дані носять суб'єктивний характер, що сприяє  зниженню об'єктивності і точності визначення  рівня інноваційного розвитку |
| 2 | Сумарний  інноваційний індекс  (ІСІІ) | Комісія Європейських  співтовариств | Передбачає використання 24 показників для  країн ЄС. Показники переважно визначають  сильні і слабкі сторони  інноваційної політики і  не враховують інші фактори, що впливають на  інноваційність країни | Визначає сильні і  слабкі сторони  інноваційної політики | Для деяких країн використовуються дані не  поточного, а попередніх періодів, що спотворює оцінку |
| 3 | Глобальний інноваційний  індекс  (ІГІІINSED) | Інститут ділового адміністрування, паризька  школа  INSED та  Інтернетпортал  World  Business | Передбачає 80 показників, що характеризують  інноваційний розвиток  країн. Індекс розраховується як зважена сума  оцінок показників стимулювання і результативності інноваційної діяльності (показує співвідношення витрат і ефекту | Дозволяє оцінювати ефективність зусиль з розвитку інноваційності країн | Потребує використання інших  індексів для  більш повної  оцінки рівня інноваційного розвитку країни |
| 4 | Глобальний інноваційний  індекс  (ІГІІВLOOMB  ERG) | Агентство  Bloomberg | Визначається за 7 показниками: інтенсивність  НДДКР; продуктивність  праці; питома вага високотехнологічних компаній; кількість наукових  робітників на 1 млн осіб;  виробничі можливості;  рівень освіти і патентна  активність | Досить проста у  використанні методика | Потребує використання інших  індексів для  більш повної  оцінки рівня інноваційного розвитку країни |
| 5 | Індекс  економіки  знань  (ІЕЗ) | Всесвітній  банк  (K4D, World  bank) | Використовується в рамках програми "Знання  задля розвитку" і включає комплекс із 148  структурних і якісних показників, поєднаних у 4  основні групи: економічний і інституціональний  режими; якість освіти;  інноваційна діяльність;  інформаційно-комунікаційні технології.  За кожною групою показників виставляється  бальна оцінка – від 1 до  10. Чим вище бал, тим  більш високо оцінюється країна за даним критерієм | Враховуються і  загальноекономічні і соціальні  індикатори  (включають показники щорічного  зростання валового внутрішнього продукту і значення індексу розвитку людського  потенціалу) | Потребує використання інших  індексів для  більш повної оцінки рівня інноваційного розвитку  країни |

Для оцінки соціального розвитку країн світу, як однієї з головних складових інвестиційного клімату, в міжнародній практиці використовується ціла низка індикаторів, основні з яких наведені в табл. 8.

Таблиця 8. Індекси, що найчастіше використовуються в міжнародних співставленнях для оцінки соціального розвитку країн

|  |  |  |  |
| --- | --- | --- | --- |
| № | Найменування індексу | Розробник/Джерело | Складові індексу |
| 1 | Індекс розвитку  людського потенціалу (ІРЛП) | Експерти ООН | Розраховується як інтегральний показник, який включає в себе систему складових елементів:  • гідний рівень життя (індекс ВВП або  ВВП на душу населення);  • знання (індекс освіти, індекс грамотності дорослого населення, індекс показника тих, що поступили в навчальні заклади);  • довге і здорове життя (індекс тривалості життя – очікувана тривалість в роках) |
| 2 | Міжнародний індекс щастя (ІМІС) | New Economics  Foundation (NEF) | Очікувана тривалість життя в роках; задоволеність життям (соцопитування);  екологічний слід (ВВП на душу населення х Викид СО2 на душу населення х Рівень урбанізації х Розмір індустріального сектору (як відсоток ВВП) х Населеність х Тропічна фіктивна змінна) |
| 3 | Індекс щасливих  країн (ІЩ) | ФондWorld Value  Survey (WVS) | Соціологічне опитування |
| 4 | Індекс якості життя  (ІЯЖ) | International Living | Вартість проживання, економіка, культура і розваги, довкілля, свобода, охорона здоров'я, інфраструктура, особиста безпека, клімат |

Як приклад, для оцінки якості життя населення країн світу найбільш часто використовується індекс розвитку людського потенціалу, який визначається експертами ООН вже протягом 20 років за допомогою інтегрального показника, що включає в себе систему часткових показників, як це наведено в табл. 9.

Таблиця 9. Методика розрахунку індексу розвитку людського потенціалу ООН

|  |  |  |
| --- | --- | --- |
| ІРЛП = 1/3 ІВВП + 1/3 ІО + 1/3 ІТЖ | | |
| І. Складові елементи ІРЛП | | |
| Гідний рівень життя | Знання | Довге і здорове життя |
| ІВВП – індекс ВВП | ІО = 2/3 ІГДН + 1/3 ІПУЗ,  де ІО – індекс освіти;  ІГДН – індекс грамотності дорослого населення;  ІПУЗ – індекс загального показника тих, що поступили в навчальні заклади | ІТЖ – індекс тривалості  життя |
| ІІ. Показники за складовими | | |
| 1. ВВП на душу  населення, ППС  дол. США | 1. Рівень грамотності дорослого населення, %.  2. Загальний показник тих, що поступили в навчальні заклади, % | 1. Очікувана тривалість  життя при народженні, років |

Для досягнення збалансованості соціально-економічного розвитку країни і забезпечення сприятливого інвестиційного клімату необхідне сприятливе політико-правове середовище, тобто ефективне функціонування всіх трьох гілок влади (законодавчої, виконавчої та судової). У міжнародних зіставленнях для оцінки ефективності функціонування всіх трьох гілок влади і здатності ухвалення ними вірних рішень використовується ціла низка індексів та рейтингових оцінок, основні з яких наведені в табл. 10.

Таблиця 10. Індекси та рейтингові порівняння, що використовуються для оцінки ефективності державного управління в країнах світу

|  |  |  |  |
| --- | --- | --- | --- |
| № | Найменування індексу (рейтингу) | Розробник/Джерело | Складові показника |
| 1 | Індекс виконання  правил і законів (ІПЗ) | World Bank | Грунтується на 33 показниках, які визначаються анкетуванням. Оцінка 0 – база |
| 2 | Індекс сприйняття  корупції (ІСК) | Transparency  International | Складений індекс, заснований на даних  експертних опитувань і досліджень відносно корупції, що проводяться різними незалежними організаціями |
| 3 | Індекс урядової  ефективності (ІУЕ) | World Bank | Розраховується на підставі оцінки показників, значення яких визначаються шляхом анкетування. Оцінка 0 – база |
| 4 | Індекс політичної  нестабільності (ІПН) | Експерти The  Economist | Розраховується як середньоарифметична двох підіндексів:  • економічний ризик (включає: збільшення прибутків та середній дохід на душу населення, рівень безробіття);  • загальна нестабільність (включає:  нерівність соціального положення, скільки країні років, корупція, етнічне ділення, довіра до влади, статус меншин, роки політичної нестабільності, схильність до соціальних бунтів, рівень соціальної забезпеченості, сусідство з іншими країнами, тип політичного режиму, фракційність еліт) |
| 5 | Рейтинг країн найбільш схильних до  розпаду (ІКСР) | Журнал Foreign  Policy та The  Fund for Peace | Розраховується за 12 ключовими показниками: демографічне падіння, еміграція населення, масове невдоволення, свобода людини, нерівномірний розвиток, економічний стан, відношення населення до уряду, комунальні послуги, дотримання прав людини, активність спецслужб, фракційність еліт, зовнішнє втручання |
| 6 | Рейтинг слабкості  держав (ІСД) | Дослідницький  центр Brookings  Institution | Грунтується на 4-х базових параметрах:  • економічна ситуація – 20 показників,  зокрема: темпи зростання, частка ВВП  на душу населення, темпи інфляції, розрив у прибутках між бідними і багатими, якість державного управління;  • політична ситуація: ефективність роботи органів влади, їх відкритості і підзвітності, міра законослухняності громадян, рівень корупції, рівень особистої свободи;  • безпека: рівень політичної стабільності, наявність або відсутність внутрішніх конфліктів, частоту і міру порушень прав людини;  • соціальна сфера: показник дитячої  смертності, доступність освіти, середня  тривалість життя, поширення водопроводу тощо |
| 7 | Рейтинг країн за  індексом якості  державності (ІЯД) | Інноваційний  проект "Політичний атлас сучасності" | Частка зовнішньої допомоги у ВНД держави, вплив внутрішніх конфліктів на стабільність режиму, зовнішня боргова залежність, час існування суверенної державності, внутрішні конфлікти – наявність жертв, відношення заявок на патенти резидентів і нерезидентів, територіальне вираження внутрішніх конфліктів, наявність на території країни іноземних контингентів, режим прив'язки валют, частка домінуючого етносу в населенні країни |

Найчастіше в міжнародних співставленнях для оцінки ефективності державного управління в країнах світу експертами The Economist застосовується індекс політичної нестабільності ІПН. Цей індекс розраховується за допомогою інтегрального показника, який оцінюється на основі простої середньої величини двох складових його підіндексів. У табл. 11 подано методику розрахунку складових індексу політичної нестабільності The Economist.

Таблиця 11. Методика розрахунку індексу політичної нестабільності

|  |  |
| --- | --- |
| ІПН = 1/2 (ЕР + ЗН) | |
| Підіндекси | |
| Економічний ризик (ЕР) | Загальна нестабільність (ЗН) |
| ЕР = 0,4 ЗПН + 0,4 РБ + 0,2 СДН,  де ЗПН – збільшення прибутків на душу населення; РБ – рівень безробіття; СДН – середній дохід на душу населення | ЗН = НСП + Н + К + ЕД + ДВ + СМ + ІПН + ССБ + РСЗ + СК + ПР + ФЕ,  де НСП – нерівність у соціальному положенні; Н – історія незалежності (скільки країні років); К – корупція; ЕД – етнічне ділення; ДВ – довіра до влади;  СМ – статус меншин; ІПН – історія політичної нестабільності; ССБ – схильність до соціальних бунтів; РСЗ – рівень соціальної забезпеченості; СК –  сусідство з іншими країнами; ПР – тип політичного режиму; ФЕ – фракційність еліт |

**4. Інвестиційна привабливість регіонів, галузей і підприємств.**

Одним із основних способів забезпечення умов виходу окремих регіонів країни з економічної, і в тому числі інвестиційної, кризи є підвищення інвестиційної привабливості регіонів. Тому необхідна оцінка інвестиційної привабливості окремих територій і регіонів країни.

**Інвестиційна привабливість регіону** – це інтегральна характеристика окремого регіону країни з позиції інвестиційного клімату, рівня розвитку інвестиційної інфраструктури, можливостей залучення інвестиційних ресурсів та інших чинників, що істотно впливають на формування прибутковості інвестицій та інвестиційних ризиків.

Оцінка інвестиційної привабливості регіонів створює нові можливості регіональної диверсифікації для ефективної інвестиційної діяльності, зокрема дає змогу:

• розробляти інвестиційні стратегії великої кількості підприємств на довгострокову перспективу з урахуванням регіональних чинників, що мають більш стійкий характер, ніж галузеві;

• погоджувати стратегії з потенціалом регіональних споживчих ринків і ринків чинників виробництва;

• ураховувати можливий період реалізації інвестиційних проектів в окремих регіонах з урахуванням рівня розвитку локальної інвестиційної інфраструктури.

Рейтинг інвестиційної привабливості регіонів України (Інститут реформ) визначається на основі показників, які, за оцінками інвесторів, є найбільш важливими для ухвалення рішення про місце й обсяг інвестицій.

Оцінка привабливості регіонів здійснюється на основі п'ятьох груп даних про інвестиційний клімат регіону, а саме:

• економічний розвиток регіону;

• ринкова інфраструктура;

• фінансовий сектор;

• людські ресурси;

• підприємництво і місцева влада.

**Порядок визначення Рейтингу інвестиційної привабливості регіонів України полягає в розрахунку**:

1) стандартизованих значень (балів) із показників за регіонами;

2) приватного рейтингу регіону за п'ятьма групами за формулою середньої арифметичної стандартизованих значень;

3) інтегрального рейтингового балу як середньозваженої приватних рейтингів за групами.

При цьому для зважування показників, за результатами опитування 54 експертів із питань інвестиційного клімату, використовуються значення ваги груп показників:

Група 1. Економічний розвиток регіону – 25 %.

Група 2. Ринкова інфраструктура – 22 %.

Група 3. Фінансовий сектор – 25 %.

Група 4. Людські ресурси – 13 %.

Група 5. Підприємництво і місцева влада – 15 %.

Таблиця 12. Групи показників для оцінки інвестиційної привабливості регіонів

|  |  |  |
| --- | --- | --- |
| № | Група показників | Показники |
| 1 | Рівень загальноекономічного розвитку регіону | Питома вага регіону у ВВП та національному доході.  Обсяг виробництва на душу населення.  Рівень самозабезпечення регіону основними продуктами  харчування.  Середній рівень заробітної плати працівників.  Обсяг та динаміка капітальних вкладень у регіоні на душу населення.  Кількість підприємств.  Питома вага збиткових підприємств |
| 2 | Розвиток інвестиційної інфраструктури регіону | Кількість підрядних будівельних компаній.  Обсяг місцевого виробництва будівельних матеріалів.  Виробництво енергетичних ресурсів на душу населення.  Щільність залізничних шляхів сполучення та автомобільних шляхів |
| 3 | Демографічна  характеристика | Питома вага населення регіону в загальній чисельності  країни.  Співвідношення міського та сільського населення.  Питома вага населення, зайнятого у виробництві.  Рівень кваліфікації працівників |
| 4 | Розвиток ринкових  відносин і комерційної інфраструктури регіону | Питома вага приватизованих підприємств та підприємств  недержавного сектору у загальній їх кількості.  Кількість підприємств з іноземними інвестиціями.  Банківські установи, страхові компанії, товарні біржі |
| 5 | Криміногенні,  екологічні та інші  ризики | Рівень економічних злочинів на 100 тис. мешканців.  Питома вага підприємств зі шкідливими викидами, що перевищують гранично допустимі норми в загальній кількості промислових підприємств.  Середній радіаційний фон у містах регіону.  Питома вага об'єктів незавершеного будівництва в загальній кількості розпочатих будівельних об'єктів за останніх три роки |

Під час оцінки *загальноекономічного розвитку регіону* вивчають потенційну потребу в обсягах інвестування, можливість формування інвестиційних ресурсів за рахунок власних джерел, соціальну місткість регіонального ринку.

У *демографічній характеристиці* виявляють потенційний обсяг попиту населення на споживчі товари та послуги, а також можливості залучення кваліфікованої робочої сили у виробництво, що інвестується.

У ході оцінки розвитку ринкових відносин і комерційної інфраструктури регіону звертають увагу на ставлення місцевих органів самоврядування до розвитку ринкових реформ та створення відповідного підприємницького клімату.

За кожною групою розраховується синтетичний (узагальнювальний) показник за сукупністю аналітичних показників, що входять до нього. Причому кількісна оцінка кожного синтетичного показника визначається підсумовуванням рангових значень (у системі регіонів) аналітичних показників, що входять до його складу.

На основі отриманої кількісної оцінки показників розраховується інтегральний показник оцінки інвестиційної привабливості регіону країни.

Так, одним із головних завдань, що стоять перед інвестором, є вибір об'єктом інвестування підприємств тих галузей, що мають найкращі перспективи розвитку і можуть забезпечити найвищу ефективність інвестицій. Основою такого вибору є оцінка інвестиційної привабливості галузей.

**Інвестиційна привабливість галузей** – це інтегральна характеристика окремих галузей економіки з позиції перспективності розвитку, прибутковості інвестицій і рівня інвестиційних ризиків. Вона оцінюється під час розробки інвестиційної стратегії підприємства і галузевої диверсифікації його інвестиційного портфеля.

У процесі оцінки інвестиційної привабливості галузей, насамперед, враховують життєвий цикл галузей економіки, що відповідно до теорії ринку складається з низки стадій, а саме:

• "народження" – характеризує розробку і впровадження на ринку принципово нових видів товарів. Цей період визначається значними обсягами інвестування;

• "зростання" – характеризує визнання споживачами нових видів продукції і зростання попиту на них. На цій стадії інвестування здійснюється більш високими темпами;

• "розширення" – характеризує період між високими темпами зростання кількості нових підприємств і стабілізацією цього зростання. На цій стадії ще продовжується інвестування в нове будівництво, але основний його обсяг спрямовується на розширення вже наявних виробничих об'єктів;

• "зрілість" – характеризує період найбільшого попиту на товари певної галузі, вдосконалення якісних характеристик продукції, що випускається. Основний обсяг інвестицій у цьому періоді спрямовується на модернізацію обладнання або на технічне переозброєння підприємства;

• "спад" – характеризує період різкого зменшення обсягу попиту на товари певної галузі в зв'язку з розвитком нових галузей, товари яких замінюють традиційну потребу. Ця стадія характерна не для всіх галузей, а тільки для тих, що випускають продукцію, яка зазнає значного впливу науково-технічного прогресу.

Критеріями для прийняття рішень у виборі галузевих напрямів інвестування, зокрема Всесвітній банк, вважають такі, що наведені в табл. 13.

Таблиця 13. Критерії прийняття рішень щодо галузевих напрямів інвестування

|  |  |  |
| --- | --- | --- |
| № | Групи критеріїв | Критерії |
| 1 | Ринкові | Розмір ринку, темпи його зростання і потенціал.  Циклічність попиту.  Еластичність цін.  Прибутковість.  Диференціація продукту |
| 2 | Конкуренції | Стан конкуренції галузевого ринку.  Наявність рівнозначних конкурентів.  Інтенсивність конкуренції.  Ступінь спеціалізації конкурентів.  Наявність товарів-замінників.  Завантаження потужностей |
| 3 | Взаємовідносини  з постачальниками | Наявність місцевих постачальників, матеріалів-замінників.  Інтенсивність конкуренції серед постачальників,  стратегічних спілок та інших взаємовідносин із  постачальниками сировини і матеріалів.  Рівень вертикальної інтеграції з постачальниками |
| 4 | Барʼєри входження до галузі | Капіталомісткість галузі.  Наявність каналів розподілу і доступу до них.  Доступ до сировинних ресурсів.  Захищеність із боку держави.  Соціальні проблеми галузі, які можуть мати негативний  вплив на входження.  Обмеження державного і соціального порядку, що  перешкоджають виходові з галузі.  Спеціалізація активів і можливість їх перепрофілювання і  використання за іншим призначенням |
| 5 | Технологічні чинники | Рівень технічних нововведень у галузі.  Складність продукції і виробництва.  Патентно-ліцензійна ситуація в галузі.  Капітало- і наукомісткість продукції |
| 6 | Соціальні чинники | Дисципліна працівників.  Демографічні процеси.  Ступінь охоплення працівників профспілками і вплив  громадських організацій.  Виробничі відносини працівників із керівництвом |

При визначенні рівня інвестиційної привабливості галузі також використовують **метод стандартизації показників досліджуваних явищ**, який дає змогу виявити наявність (або відсутність) великої відмінності в досліджуваних явищах, що можливо на основі підсумовування, ранжування та поділу на класи стандартизованих показників.

*Метою застосування методу стандартизації показників досліджуваних явищ є зведення різнорідних показників для можливості їх порівняння.*

Результатом стандартизації показників є висновок про те, який з об'єктів має найбільші параметри досліджуваного явища, а який із них знаходиться в кінці ранжувального ряду.

**Критерії, за якими вибирають чинники, що враховуються при дослідженні**, зводяться до такого:

• чинник, що береться до уваги, повинен мати чітке кількісне вираження;

• кількісне вираження чинника має ґрунтуватися на даних статистики або звітності.

**При визначенні інвестиційної привабливості галузі враховують такі чинники:**

• рентабельність (характеризує ефективність інвестицій);

• інвестиції в основний капітал (характеризує наявність об'єктів вкладення капіталу);

• кількість значних і середніх підприємств (характеризує концентрацію виробництва);

• питому вагу галузі в загальному обсязі промислового виробництва (характеризує рівень виробництва і реалізації).

**Під час аналізу інвестиційної привабливості галузі враховують і комплекс зовнішніх чинників, серед яких виділяють**:

• важливість галузі, тобто значення продукції галузі, її особливості, частка експорту, залежність від імпорту, рівень забезпеченості внутрішніх потреб країни, частка галузі або конкретної продукції у ВВП;

• рівень державного втручання в розвиток галузі – низький, середній або значний, включаючи державні капітальні вкладення, податкові пільги, можливість прискореної амортизації тощо.

Заключним етапом аналізу інвестиційної привабливості є оцінка її щодо окремих суб'єктів господарювання. Така оцінка проводиться інвестором при визначенні доцільності здійснення інвестицій у розширення і технічне переозброєння діючих підприємств, при виборі для придбання альтернативних об'єктів, купівлі акцій окремих акціонерних товариств.

**Інвестиційна привабливість підприємства** – це його інтегральна характеристика як об'єкта майбутнього інвестування з позиції перспектив розвитку (динаміки обсягів продажу, конкурентоспроможності продукції), ефективності використання ресурсів і активів, їхньої ліквідності, стану платоспроможності і фінансової стійкості, а також значення низки неформалізованих показників.

У загальному вигляді аспекти інвестиційної привабливості підприємства включають визначення:

• економіко-географічного положення;

• галузевої приналежності;

• статусу власності;

• інтелектуального капіталу підприємства;

• ділового іміджу керівництва підприємства;

• лояльності клієнтів;

• вартості бренда;

• положення на ринку;

• конкурентоспроможності підприємства;

• збалансованості контрольних карт;

• оборотності капіталу;

• фінансової стійкості підприємства;

• прибутковості (рентабельності) діяльності;

• платоспроможності і ліквідності;

• структури активів і капіталу.

Найважливішим завданням аналізу інвестиційної привабливості підприємства є послідовний збір даних і вибір такої системи показників, які можна було б ефективніше використовувати для оцінки інвестиційної привабливості.

У процесі оцінки інвестиційної привабливості необхідно враховувати галузеву приналежність суб'єкта господарювання. Це пов'язано із впливом галузевої специфіки на фінансовий і інвестиційний цикли підприємства, ресурсний потенціал і джерела фінансування. Порівняльну оцінку інвестиційної привабливості доцільно здійснювати за підприємствами, що належать до однієї галузі народного господарства.

У ході аналізу інвестиційної привабливості підприємства слід пам'ятати, що вона перебуває під впливом таких чинників, що не мають вартісної оцінки (неформалізованих чинників): політичні і загальноекономічні зміни, реорганізація галузі, зміна форми власності, діловий імідж керівництва підприємства та ін.

В Україні застосовуються різноманітні *методики аналізу й оцінки інвестиційної привабливості підприємства*, основні з яких:

• методика, що ґрунтується на аналізі не фінансових показників;

• інтеграція фінансових і не фінансових показників;

• методика на основі аналізу фінансових показників;

• методика інтегральної оцінки інвестиційної привабливості;

• об'єктивний аналіз.

Методика, що ґрунтується на аналізі фінансових показників, є найбільш відомою з усієї сукупності вказаних методик. Відповідно до цієї методики аналіз інвестиційної привабливості підприємства здійснюється в послідовності, наведеній в табл. 14.

Таблиця 14. Послідовність аналізу й оцінки інвестиційної привабливості підприємства на основі аналізу фінансових показників

|  |  |  |
| --- | --- | --- |
| № | Етапи аналізу і оцінки | Зміст етапів |
| 1 | Загальна характеристика підприємства | Характеристика підприємства.  Дотримання правил обліку і облікової політики |
| 2 | Оцінка фінансової  стійкості підприємства | Розрахунок відповідних показників.  Оцінка динаміки показників фінансової стійкості.  Ідентифікація типу фінансової стійкості |
| 3 | Оцінка ліквідності  балансу підприємства | Характеристика складу, динаміки ліквідних активів  і короткострокових зобов'язань  Розрахунок показників ліквідності й аналіз її чинників.  Аналіз взаємозв'язку динаміки показників, що  забезпечують ступінь платоспроможності підприємства – обсягу продажу, потреби в оборотних коштах, наявності чистих мобільних коштів |
| 4 | Розрахунок і аналіз  грошових потоків  підприємства | Характеристика елементів загального грошового потоку та їх динаміки.  Операційні грошові потоки.  Інвестиційні грошові потоки.  Грошові потоки від фінансових операцій |
| 5 | Аналіз рентабельності підприємства | Розрахунок і оцінка динаміки показників рентабельності продукції, рентабельності капіталу або рентабельності акціонерного капіталу (залежно від форми власності).  Аналіз взаємозв'язку показників рентабельності та їх  динаміки |
| 6 | Аналіз ринкової  вартості підприємства | Розрахунок ринкової вартості підприємства |
| 7 | Узагальнена оцінка  інвестиційної привабливості підприємства | Для одержання комплексної оцінки визначається  пріоритет показників, що відповідає завданням суб'єкта аналізу.  Використовуються методи бальної оцінки.  Визначається зведений рейтинг підприємства |

Для оцінки інвестиційної привабливості використовують різноманітні фінансові коефіцієнти. Їх склад визначається відповідно до цілей і глибини аналізу, а також із урахуванням інтересів трьох основних груп користувачів – короткострокових кредиторів (інвесторів), довгострокових кредиторів (інвесторів), акціонерів (інвесторів). Варто підкреслити, що коефіцієнти несуть найбільший зміст у тому випадку, коли можна простежити їх динаміку за певний час, наприклад, 3 – 5 років, або провести порівняльний аналіз, наприклад, до і після реалізації інвестиційного проекту.