

Фундаментальные идеи финансового мира. Эволюция / П. Бернстайн. – М. : Альпина Паблишер, 2015. – Режим доступа : <http://goo.gl/NFS102>.

4. Ліпич М. А. Поведінкові фінанси: концептуалізація поняття / М. А. Ліпич // Вісник ОНУ імені І. І. Мечникова. – 2014. – Вип. 3/4, т. 19. – С. 54–58.

*Вакулич Марія Михайлівна,
к.е.н., доцент,
заступник завідувача кафедри
міжнародних фінансів, обліку та оподаткування
Дніпропетровського університету імені Альфреда Нобеля,
м. Дніпропетровськ*

КРИТИЧНА ОЦІНКА МЕТОДИЧНИХ ПІДХОДІВ ДО РЕЙТИНГУВАННЯ ІНВЕСТИЦІЙНОГО КЛІМАТУ В СУЧАСНИХ УМОВАХ ГЛОБАЛІЗАЦІЇ

В сучасних ринкових умовах успішна реалізація стратегічних напрямків розвитку держави у значній мірі залежить від ефективності управління її інвестиційним кліматом. Ефективність управління інвестиційним кліматом в економіці України визначає результативність діяльності довгострокових цілей та потребує принципово нових підходів до формування стратегічних цілей економічного розвитку. Значний територіальний розподіл природних, економічних та соціальних умов зумовив значні територіальні відмінності у структурі, механізмах й активності інвестиційної діяльності в регіонах України. Проблема підвищення рівня розвитку економіки України в цілому та її регіонів шляхом забезпечення належного рівня управління інвестиційним кліматом стає однією з основних в сучасній економіці.

Попри проведені дослідження в сфері формування, аналізу та управління станом інвестиційного клімату економіки держави, усі існуючі показники міжнародних економічних індексів та рейтингів носять виключно

рекомендаційний та загальноінформаційний характер. Необхідним є проведення рейтингування інвестиційного клімату економіки України в контексті формування довгострокової інвестиційної політики розвитку бізнес-середовища.

Важливим індикатором стану економіки країни є визначення міжнародного економічного рейтингу, тобто позиції у світі стосовно стану інвестиційного клімату держави. Під інвестиційним кліматом розуміється опосередковане значення стану інвестиційного середовища за тривалий проміжок часу, що визначається статистичним комплексом економічних показників та факторів, які впливають на його формування. Динаміка показників міжнародних економічних рейтингів, які складаються міжнародними економічними організаціями, групами провідних експертів в тій чи іншій сфері, певними інститутами, дозволяє виявити зовнішнє бачення економічних змін в країні з погляду незалежного оцінювання. Водночас, такі рейтинги є корисними для самої країни з позицій виявлення перспективності її економіки, що має першочергове значення для встановлення пріоритетності джерел її фінансування, можливостей залучення високваліфікованих фахівців, нарощування конкурентоспроможності.

Оцінка інвестиційного клімату економіки України та його впливу на динаміку потоків міжнародних інвестицій набула актуальності з огляду на трансформаційний характер економіки, різновекторність і непостійність стратегій розвитку. Виділяють три найбільш характерні підходи до оцінювання інвестиційного клімату: звужений, ризиковий та факторний. Перший підхід – звужений – базується на оцінці сукупності макроекономічних показників, таких, як [1, с. 38]. Проте, даний метод ігнорує об'єктивні зв'язки інвестицій з іншими ресурсними факторами розвитку та є позбавленим суб'єктивізму, що певною мірою викривляє фактичну картину інвестиційного клімату держави, хоча і приваблює порівняльною простотою аналізу та розрахунків.

Другий підхід до аналізу інвестиційного клімату – факторний – ґрунтується на оцінці набору факторів [2, с. 40]. У рамках факторного підходу

автори пропонують розраховувати індивідуальну оцінку параметрів інвестиційного потенціалу й інвестиційного ризику, що дозволяє найбільш повно визначити значимість окремих факторів при реалізації проекту. До переваг даного підходу можна віднести врахування взаємодії багатьох факторів, тобто диференційований підхід при визначенні стану інвестиційного клімату. Однак, даний підхід має недолік, такий як «непрозорість» методики виділення факторних ознак інвестиційного клімату.

Третій підхід – ризиковий. У рамках даного підходу розглядаються дві складові: інвестиційний потенціал та інвестиційні ризики. Інвестиційний потенціал оцінюється на основі макроекономічних характеристик, а інвестиційні ризики оцінюються з позиції вірогідності втрат інвестиційного доходу. Перевагою даного методу є оцінка ризикової складової, яка відсутня у двох попередніх методах.

Зазначений методичний інструментарій дозволив розподілити методи, які використовуються для оцінювання інвестиційного клімату в державі на 2 види:

- 1) кредитні рейтинги;
- 2) економічні індекси.

Рейтинги слугують для фінансових інвесторів орієнтиром щодо надійності вкладень у боргові зобов'язання компаній, муніципалітетів чи урядів, фондові – щодо вкладень у корпоративні права компаній. Це дозволяє інвесторам сформувавши якісний інвестиційний портфель і оперативно маніпулювати активами у разі зміни рейтингових оцінок. На перший погляд рейтинги не мають жодного відношення до іноземних інвестицій. Адже, іноземні інвестиції поділяються на прямі та портфельні. Рейтинги формуються виключно для портфельного інвестування і не враховують тенденції прямих інвестицій. Проте, така точка зору не виправдана, оскільки портфельні інвестиції є більш мобільними, їх реалізація пов'язана переважно із ринковими, макроекономічними та політичними ризиками. Водночас, прямі іноземні інвестиції здійснюються в умовах впливу тих же ризиків, а також додатково: виробничих, комерційних, будівельних тощо. Тому, стан ринку портфельних

інвестицій слугує вагомим індикатором для прийняття інвестиційних рішень і у сфері прямого інвестування. Крім того, довіра портфельних інвесторів до цінних паперів держави проектується на довіру прямих інвесторів щодо вкладання коштів у реальний бізнес її господарюючих суб'єктів. Як показує світовий досвід, стабільна позиція держави у кредитних рейтингах зумовлює поживлення іноземних інвестицій у ній [3, с. 8].

Економічні індекси та рейтинги є різними за своєю суттю. Так, наприклад, економічні індекси відрізняються від рейтингів об'єктами дослідження і споживачами. На відміну від рейтингів, економічні індекси складаються, як правило, лише для окремих держав. Вони характеризують визначені сторони національної економіки, наприклад: рівень економічної свободи, конкурентоспроможності та корупції. Ці індекси використовуються стратегічними інвесторами при реалізації їх стратегії інвестування за кордоном, зокрема, - у сфері іноземного інвестування. Хоча рейтинги та індекси різняться, проте, їх вагомий взаємозв'язок свідчить про положення держав у них. Адже, в економіці практично не зустрічається ситуація, в якій держава за рейтингом посідає найвищі позиції, а за індексами – найнижчі, чи навпаки.

Розроблені у вітчизняній та світовій практиці методики оцінки інвестиційної привабливості умовно поділяються на три групи:

- методики, що ґрунтуються на різноманітних оцінках експертів;
- методики, що ґрунтуються на статистичній інформації;
- комбіновані методики, що ґрунтуються на експертно-статистичних розрахунках.

Таким чином, міжнародні рейтинги є ефективними інструментами, що сприяють елімінуванню інформаційної асиметрії, а велика кількість методик ранжування дозволяє інвестору отримати інформацію відносно усіх аспектів інвестиційної привабливості держави. Місця у рейтингах формують імідж держави, а ігнорування результатів рейтингів здатне призвести до фінансової ізоляції держави. Наразі відсутня єдина система оцінювання інвестиційного

клімату національної економіки, що, безпосередньо, негативно впливає як на стан інвестиційного клімату економіки України, так і на об'єм залучення іноземного капіталу в державу. У рамках дослідження, компілюючи дані моніторингу інвестиційного клімату національної економіки, констатуємо, що міжнародними й вітчизняними рейтинговими агентствами, у рамках трьох видів діяльності: інвестиційної, фінансової та операційної, - проводиться оцінка саме інвестиційної діяльності в економіці України, а не інвестиційного клімату, як такого. Цей факт наголошує на необхідності створення дієвої системи управління станом інвестиційного клімату національної економіки з метою забезпечення сталого перспективного стратегічного розвитку інвестиційного клімату економіки України та постійного притоку іноземного інвестиційного капіталу.

В основу управління інвестиційним кліматом в економіці України мають бути покладені принципи державного регулювання, вираженого у державній фінансовій підтримці розвитку: ціновій, антимонопольній політиках, розвитку інфраструктури, пошуку напрямів інвестиційної антикризової структурної політики в Україні тощо.

Список використаних джерел

1. Захарова Є.В. Закордонні методики рейтингових оцінок інвестиційного клімату та їх застосування / Є.В. Захарова // Морські новини Росії. – 2012. - № 5. – С. 36 – 38.
2. Хасанов С. Методики оцінки інвестиційного клімату / С. Хасанов // Інвестиції у Росії. – 2014. - № 5. – С. 40 – 46.
3. Пріоритети інвестиційної політики у контексті модернізації економіки України: аналітична доповідь. – К .: НІСД, 2013. – 48 с.