

УДК 330.322

Якушко І. В.
здобувач

Причорноморського НДІ економіки та інновацій, м. Одеса

Yakusko Inna
Researcher

Black Sea Research Institute of Economics and Innovation, Odessa

РЕЙТИНГОВІ ПІДХОДИ ДО ОЦІНЮВАННЯ ІНВЕСТИЦІЙНОЇ ПРИВАБЛИВОСТІ НАЦІОНАЛЬНОЇ ЕКОНОМІКИ

Анотація. У статті досліджено особливості аналізу інвестиційної привабливості з використанням рейтингових оцінок. Проаналізована сукупність найбільш поширених міжнародних індексів та рейтингів, які використовуються для оцінювання інвестиційної привабливості національних економік та стану бізнес-середовища в країні. У статті систематизовані переваги та окреслені ключові проблемні питання застосування рейтингів в оцінці інвестиційної привабливості та використання рейтингів як своєрідних орієнтирів для інвестора щодо здійснення інвестування в країні. Відзначено суб'єктивний характер більшості рейтингових оцінок у зв'язку з залученням експертів до дослідження ситуацій та подій в країні. Визначено, що єдиним базовим орієнтиром для характеристики інвестиційної привабливості більшості рейтингових оцінок використовувати не доцільно через існування часового лагу по відношенню до здійснення самого інвестування. На основі порівняння динаміки індексів інвестиційної привабливості, легкості ведення бізнесу та контролю корупції обґрунтовано висновок про відсутність прямого суттєвого впливу зазначених індексів на загальний перебіг інвестиційних процесів, визначених загальним чистим потоком прямих іноземних інвестицій в країні. Обґрунтовано важливість здійснення позитивних зрушень у напрямі контролю корупції, вплив якої на інвестиційну привабливість виявився значним.

Ключові слова: інвестиційна привабливість, рейтингове оцінювання, індекси інвестиційної привабливості, інвестиційне середовище, динамізм бізнес-середовища.

Вступ та постановка проблеми. Динамізм та складність сучасних економічних процесів в Україні, які характеризуються не лише парадигмальними зрушеннями у системі національних цінностей та ключових напрямів розвитку на шляху досягнення рівня розвитку, що відповідав би передовим країнам світового економічного простору. Глобалізація капіталу та процесів вільного обміну інших основних факторів виробництва впливають на зміну конкурентних переваг національних економік та трансформацію внутрішніх умов їх функціонування, посилення

уваги до якісних та кількісних параметрів економічного зростання. Досвід успішних країн в останні роки засвідчує той факт, що врахування динаміки кон'юнктури світового ринку, своєчасне реагування на зміщення акцентів у конкуренції за світові потоки факторів виробництва, зміцнення національних конкурентних переваг та формування на цій основі ефективної економічної політики спроможні призводити до прогресу у розвитку національних економік. У цьому контексті найбільш вагомим значення набуває конкуренція за світові потоки інвестицій, вико-

ристання яких на створення та утримання національних конкурентних переваг та нарощення потенціалу набуває особливої актуальності, оскільки залежить від багатьох факторів і є найбільш мінливою та ризиковою сферою. Так, за даними світових організацій, потоки прямих іноземних інвестицій (ПІІ) за 2017 рік скоротилися на 23% і склали 1,43 трлн дол. США [1].

Враховуючи, що очікувана дохідність іноземного капіталу значною мірою обумовлюється оцінкою ризиків від його спрямування у конкретну країну, вартість інвестицій для національного бізнесу залежить від сукупності політичних, інституційних, загальноекономічних процесів, тобто від сприятливості бізнес-середовища конкретної країни. Саме динамізм чинників цього середовища у кінцевому рахунку впливатиме на рівень ризику для інвестицій у конкретну країну, а отже, і потенційну привабливість інвестування. Таким чином, оцінка інвестиційної привабливості національної економіки у контексті сприйняття потенційними інвесторами ризику для інвестицій у конкретній країні ставить нові дискусійні питання для наукових досліджень.

Комплексне оцінювання інвестиційної привабливості вимагає удосконалення відповідних аналітичних методів, формування якісної системи орієнтирів, набору ключових показників, які сприяли б своєчасному діагностуванню стану бізнес-середовища країни та, відповідно, аналітичних методів прийняття на цій основі ефективних інвестиційних рішень. Проблема оцінювання інвестиційної привабливості є актуальною не тільки для інвесторів, але й для економіки в цілому, оскільки дає змогу визначити її потенціал для розвитку та забезпечити своєчасне вжиття необхідних заходів для формування сприятливого до інвестицій бізнес-середовища і змін для його покращення.

Таким чином, питання вдосконалення аналітичного інструментарію досліджень інвестиційної привабливості стає актуальним науковим завданням як у теоретичному, так і практичному сенсі, з огляду на перспективи змін його ключових чинників, які є визначальними для підвищення зацікавленості резидентів та нерезидентів країни в інвестуванні економіки і, формуванні на цій основі ефективних напрямів її економічного розвитку.

Аналіз останніх досліджень і публікацій. Дослідженню питань аналітичного оцінювання інвестиційної привабливості щодо формування особливостей інвестиційного середовища в Україні, оцінки його багатоаспектної невизначеності, зокрема й корупційної складової, присвячено науковій праці багатьох дослідників, зокрема, І. Біли, І. Бланка, Ю. Візняк, І. Вербьцької, О. Гаврилюка, С. Ішук, А. Дуки, С. Захаріна, О. Кириленка, О. Ткаченко та багатьох інших.

Комплексні дослідження окремих чинників інвестиційної привабливості на рівні окремих країн проводяться також професійними міжнародними інституціями та узагальнюються у відповідних рейтингових оцінках. Зокрема, у цьому контексті варто згадати найбільш поширені з практичної точки зору рейтинги: Легкість ведення бізнесу (Doing Business) [2], Глобальний рейтинг конкурентоспроможності (Global Competitiveness Index (GCI) [3; 4], Індекс конкурентоспроможності Всесвітнього центру конкурентоспроможності IMD [5], Індекс інвестиційної привабливості Європейської Бізнес Асоціації [6] Індекс контролю корупції (Control of Corruption Indicator (CCI) [7] та інші.

Проте, слід відзначити, що існуючі міжнародні інституції при застосуванні рейтингових оцінок ставлять за мету виявити окремі компоненти середовища, оцінити

певні умови для здійснення конкретних видів діяльності, виявити потенційні можливості для реалізації бізнесових стратегій в країні.

Зазвичай, оцінка стану інвестиційної привабливості базується на показниках, які орієнтовані на визначення умов конкретного середовища, а ніж на розробку показників, які б відображали аспект ефективності функціонування бізнесу, зовнішнього середовища.

Метою статті є вдосконалення науково-методичних підходів до оцінки зовнішнього середовища країни у контексті формування її інвестиційної привабливості, а також виявлення потенціалу оцінювання рейтингових показників оцінювання чинників інвестиційної привабливості національної економіки.

Основні результати дослідження були отримані на основі застосування методів наукової абстракції, наукового узагальнення для обґрунтування висновків, аналізу та узагальнення – для виявлення обмежень існуючих підходів до оцінки рейтингування стану середовища залучення інвестицій. Статистичний та графічний методи аналізу дали змогу виявити динаміку показників прямих іноземних інвестицій у країні.

Результати дослідження. Відповідно до вищезазначеного, існує зацікавленість у проведенні оцінки сформованого середовища сприятливості розвитку бізнесу в даній країні за допомогою системи показників. Тобто знайти такий набір показників стану та динаміки інвестиційної привабливості, який би дав змогу визначити параметри умов інвестиційної діяльності у певній країні.

Одним з найвідоміших рейтингів у цьому контексті є рейтинг Світового банку «Легкість ведення бізнесу (Doing Business (DB))», що дає підстави для щорічного оцінювання зручності ведення бізнесу в різних країнах на основі 11 індикаторів. Дослідження Doing Business не лише вказують на проблеми, які спричиняють стримання розвитку підприємництва, але й визначають причини та окреслюють рекомендації для проведення реформ. Загальний показник для країни формується як середнє за окремими параметрами, зокрема, реєстрації підприємства; отримання дозволу на будівництво; підключення до систем енергозабезпечення; реєстрації власності; отримання кредиту; захисту прав міноритарних інвесторів; оподаткування; міжнародної торгівлі; забезпечення виконання контрактів; вирішення проблем неплатоспроможності. На рис. 1 вказано місце України за основними показниками рейтингу DB-2018.

Слід зазначити, що Україна показала позитивну динаміку в рейтингу DB-2018 протягом останніх років. Таким чином, Україна піднялася на 80-ту позицію з 83-ї у рейтингу DB-2017; у рейтингу DB-2016 досягнуто 83-ї позиції. Для порівняння, у 2011, 2013 та 2014 роках Україна займала 152, 137, 112 місця відповідно. У рейтингу DB-2018 Україна знову показала певний прогрес – перемістившись відповідно до 76 позиції (зі 190 країн). Якщо взяти окремі компоненти рейтингу України (див. рис. 1), то варто вказати на те, що згідно з DB-2018, основні позитивні зміни відбулися за показниками захисту меншості інвесторів (від 81 до 72), міжнародною торгівлею (з 119 до 78) та виконанням контрактів (з 82 до 57) [2].

Слід відмітити, що даний рейтинг лише узагальнює характеристики відповідних «правил ділової гри» для започаткування та ведення бізнесу в країні, які встановлює держава. Сама ж якість таких правил є надзвичайно важливою характеристикою для провадження інвестиційної діяльності в середині країни в рамках сформованого бізнесу, але вона лише віддзеркалює елементи вже сформованого іміджу стану ділового середовища. Зокрема,

даний індекс не містить інформації про основні ресурсні елементи існуючого потенціалу країни, не надає оцінки стану інфраструктури, макроекономічним умовам і традиціям ведення бізнесу, стабільності фінансової та банківської діяльності тощо. Це означає, що з точки зору оцінки інвестиційної привабливості зазначені параметри не розглядаються основними.

Таким чином, можна зазначити, що індекс DB спрямований на оцінку якості започаткування правил та процедур регулювання підприємницької діяльності у певній країні та одним з найвпливовіших показників діагностики стану базових чинників провадження інвестиційної діяльності у певній країні, а не оцінювання інвестиційної привабливості країни. Хоча, варто відмітити, що врахування параметрів започаткування та ведення бізнесу є важливими чинниками для характеристики інституційного середовища інвестиційної привабливості національної економіки.

Наступним інтегральним показником, що може бути використаний для оцінювання інвестиційної привабливості тієї чи іншої країни за важливістю та практичною значущістю, є Глобальний індекс конкурентоспроможності – GCI (Всесвітнього економічного форуму). Слід відмітити, що за 2017–2018 рр. Україна за значенням цього показника посіла 81 місце із 137 країн [3]. Ідея GCI полягає в оцінці здатності країни забезпечити прийнятне економічне зростання в середньостроковій перспективі.

За значенням даного індексу країни розподіляються на групи залежно від використання базових сформованих умов ведення бізнесу в кожній з країн та здатності до зростання. Здатність зростати у цьому контексті є позитивним сигналом для вкладення інвестицій у бізнесові проекти, оскільки характеризує існування передумов для збільшення попиту та розширення потенціалу внутрішнього ринку. У рейтингу GCI 2017–2018 Україна посіла 81 місце (4,1 бали). Варто зазначити, що в цілому динаміка рейтингу України є незначною, оскільки у попередніх періодах розрахунку місце України у рейтингу суттєво не змінювалось: 2015–2016 – 79, 2016–2017 – 85 (4,0 балів) (табл. 1).

У той же час, важливо враховувати, що в GCI 2017–2018 найкращим показником в Україні є «вища освіта» (35 рейтинг, 5,1 балів), а найгірші – «макроекономічні умови» (121 рейтинг, 3,5 балів) та «розвиток фінансових ринків» (120 рейтингового місця, 3,1 балів). Серед найбільш значущих проблем, які стримують ефективність ведення бізнесу в Україні визначено інфляцію (16,3) та корупцію (13,9) [3].

Одним із варіантів рейтингового оцінювання країни в цілому є також рейтинг конкурентоспроможності IMD [5]. У 2018 році найкращих значень для України набули такі компоненти: «навички» (46 місце із 140 країн), «місткість внутрішнього ринку» (47 місце), «інфраструктура» (57 місце), «інноваційна потужність» (58 місце). Разом з

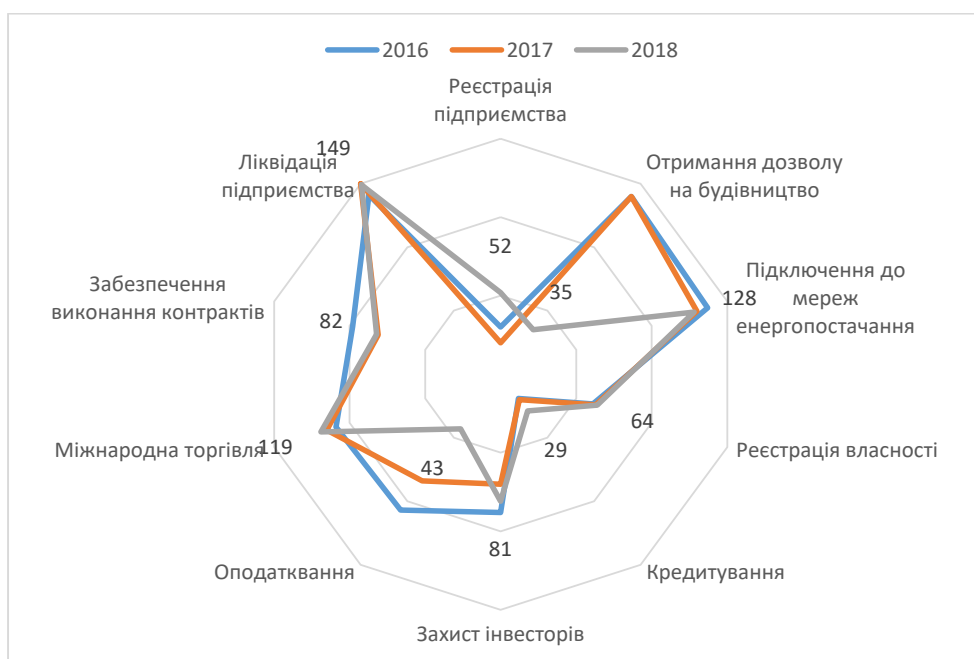


Рис. 1. Положення України щодо основних компонентів рейтингу Doing Business 2016-2018 рр.
Джерело: складено за [2]

Таблиця 1

Положення України та окремих країн світу за Індексом глобальної конкурентоспроможності впродовж 2012 – 2018 рр.

Країни	2012–2013 (із 144 країн)	2013–2014 (із 148 країн)	2014–2015 (із 144 країн)	2015–2016 (із 140 країн)	2016–2017 (із 138 країн)	2017–2018 (із 137 країн)
Україна	73	84	76	79	85	81
Грузія	77	72	69	66	59	67
Туреччина	43	44	45	51	55	53
Польща	41	42	43	41	36	39

Джерело: [3]

тим, суттєвих недоліків зазнали показники «макроекономічної стабільності» (131 місце), «фінансової системи» (117 місце), «інституцій» (110 місце). Як свідчать дані, порівняння індексів GCI 2017-2018 та IMD щодо оцінки конкурентоспроможності корелюються та певною мірою співвідносяться між собою [5].

З позицій оцінки масштабу та глибини впливу держави на ринкові відносини між економічними суб'єктами корисним для оцінки інвестиційної привабливості країни є аналіз індексу економічної свободи, розроблений американським дослідницьким інститутом The Heritage Foundation, оскільки частково дає характеристику лібералізації або, навпаки, обмеженню ринкових сил. У цілому визначення цього показника є середнім арифметичним з експертних рейтингових оцінок 10 факторів: втручання уряду в економіку; торгова політика; монетарна політика; фінансова дисципліна; захист права власності; іноземні інвестиції; банки; зарплата/ціни; державне регулювання; тіньова економіка. У 2017 р. за значенням цього індексу Україна отримала 48,1 балів, що на 1,3 бали більше, ніж у попередній період. З такою кількістю балів Україна потрапляє до групи країн з «невільною економікою». Слід відмітити, що найнижчий показник за останні 10 років був в Україні у 1995 – 39,9 та 2012 році – 46,10 балів, а найвищий у 2005 році – 55,80 бали (рис. 2). За даними Index-2018, Україна набрала 51,9 балів, але це лише 147 позиція зі 180 країн рейтингування [8].

Особливої популярності останніми роками в Україні набули дослідження Європейської Бізнес Асоціації (European Business Association (EBA), заснованої в 1999 р. за підтримки Європейської Комісії в Україні щодо розрахунку Індексу інвестиційної привабливості ЕВА. Цей індекс визначається кожні півроку на підставі експертного опитування топ-менеджерів компаній-членів Асоціації. Розрахункова модель Індексу складається з трьох компонентів: оцінка інвесторами попереднього періоду, прогнози на майбутнє, оцінка поточного станом. Слід відмітити, що при визначенні індексу враховуються оцінки респондентів ділового клімату в конкретній країні, що в цілому надає йому певної суб'єктивності. У цьому контексті варто зазначити, що на судження експертів суттєво впливає успіх ведення власного бізнесу відповідних топ-менеджерів за період опитування. Тому значення даного індексу може розглядатися корисним з точки зору ділового настрою у середовищі експертів на перспективу.

На рисунку 3 представлено значення Індексу в період з 2009 р. по 2018 р., при цьому індексні показники для України – 2,57 пункти (за п'ятибальною шкалою) наприкінці 2015 року, 2,85 – наприкінці 2016 року. Наприкінці 2017 року індекс піднявся до 3,03, долаючи негативну зону у напрямку нейтральної (вище 3,0). За перше півріччя 2018 року індекс становив 3,10 [9].

Слід зазначити, що за останні десять років цей показник для України був найвищим на кінець 2010 року – 3,4 бали. Основними проблемами, які вплинули на значення цього індексу в Україні у 2018 році були високий рівень корупції (46,1% опитаних), відсутність довіри до судової системи (40,6%) та відсутність земельної реформи (35,9%) [9]. Однак, в цілому прослідковується позитивна динаміка зміни індексу, а тим самим інвестиційної привабливості України.

Ще однією з відомих міжнародних оцінок, яку варто розглядати у контексті інвестиційної привабливості країни є глобальний рейтинг інвестиційних ризиків, запропонований журналом Euromoney. Основу рейтингу формують результати дослідження ринкових, кредитних та політико-економічних факторів. Згідно з оцінкою Euromoney, Україна стабільно має найвищий рівень ризику – 5 ECR. Найгіршою позначкою серед 186 країн світу Україна посідала в 2014 р., обійнявши 150-ту позицію, а в 2017 р. піднялась вже до 141-ої позиції. Слід відмітити, що аналітики вказують на підвищення рівня України в загальному рейтингу та повільне послаблення економічних ризиків з огляду на позитивні тенденції щодо стабільності ВВП країни, подолання інфляції та політичної кризи [10].

Вагомим аналітичним базисом для потенційних інвесторів є оцінка інвестиційної привабливості України, здійснена фінансовим видавництвом Великої Британії у рейтингу Інституційних інвесторів (Institutional Investor), який складається експертами провідних світових банків і визначає параметри та аспекти кредитоспроможності країн. На думку експертів, Україна за результатами 2017 року, є найбільш популярним та привабливим варіантом для здійснення інвестицій в регіоні ЕМЕА (Європа, Близький Схід та Африка). 32% експертів відзначило Україну (а саме українське сільське господарство) пріоритетним напрямом для інвестування. Серед найбільш привабливих факторів такого рішення було визначено кадровий потенціал українських сільськогосподарських підприємств та орієнтацію на експорт продукції та сировини [11].

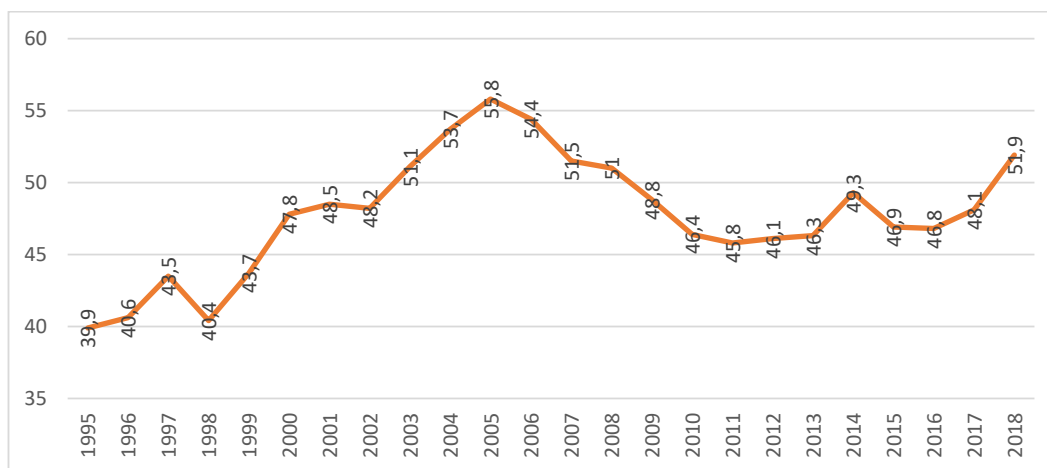


Рис. 2. Динаміка позицій України за значенням індексу економічної свободи впродовж 1995-2018 рр.

Джерело: [8]

Окрім того, з позицій оцінки інвестиційної привабливості країни науково корисними є дослідження довгострокової та короткострокової здатності країн-позичальників дотримуватися своїх боргових зобов'язань, що здійснюється рейтинговими агентствами світу: Fitch Ratings, Standard & Poor's, Moody's Investors Service та Rating and Investment Information Inc. Однак, слід відмітити, що оцінки за рейтингами цих агентств використовуються для прийняття переважно спекулятивних рішень (табл. 2).

Важливим напрямом щодо аналізу інвестиційної привабливості також є оцінювання якісних змін у сфері публічного управління в країні, що відображає загальний перебіг всіх її внутрішньополітичних та економічних процесів. Останніми роками особливої актуальності набув цей напрям досліджень, оскільки більшість експертів відзначають головною проблемою України – високий рівень корупційних ризиків в середині країни. У світовій практиці з метою оцінки публічного управління використовується показник GRICS. На рисунку 4 наведено динаміку показника GRICS в 1996-2018 роках в Україні. Дані наведені у відсотковому співвідношенні і відображають рейтингове місце України серед країн світу. Дані рисунку 4 засвідчують значні упущення діючого інституту публічної влади стосовно контролю корупції, верховенства закону та політичної стабільності у суспільстві. За таких умов виникає об'єктивна необхідність налагодження тісного зв'язку між суспільними

інститутами, підвищення якості функціонування публічної влади.

Слід визначити, що проведений аналіз основних найбільш поширених глобальних міжнародних рейтингів не є панацеєю для вирішення проблеми точного оцінювання інвестиційної привабливості країни, оскільки переважною більшістю вміщують доволі суб'єктивні оцінки основних чинників середовища країни. Разом з тим, зазначені рейтинги та індекси можуть стати додатковим інструментом прийняття інвестиційних рішень на користь того чи іншого учасника угоди. Крім того, враховуючи значний рівень міжкраїнової конкуренції за глобальні потоки капіталу, світові рейтинги дають змогу країнам порівняти свої позиції з позиціями інших країн, як країн-конкурентів так і країн-сусідів.

Для підтвердження думки щодо впливу на дії інвесторів значень міжнародних оцінок, варто порівняти динаміку обсягів залучення прямих іноземних інвестицій в країну та динаміку окремих рейтингових показників. Головна позиція такого порівняння виходить з того, що динаміка прямих іноземних інвестицій характеризує бізнес-середовище країни не стільки за умовами ведення бізнесу, скільки за фактичною зацікавленістю інвесторів розміщувати бізнес на території цієї країни, тобто за цих умов та у визначеному бізнес-середовищі. Однак, для більш точного аналізу варто врахувати також обсяги прямих іноземних інвестицій поза зонами так званих офшор-

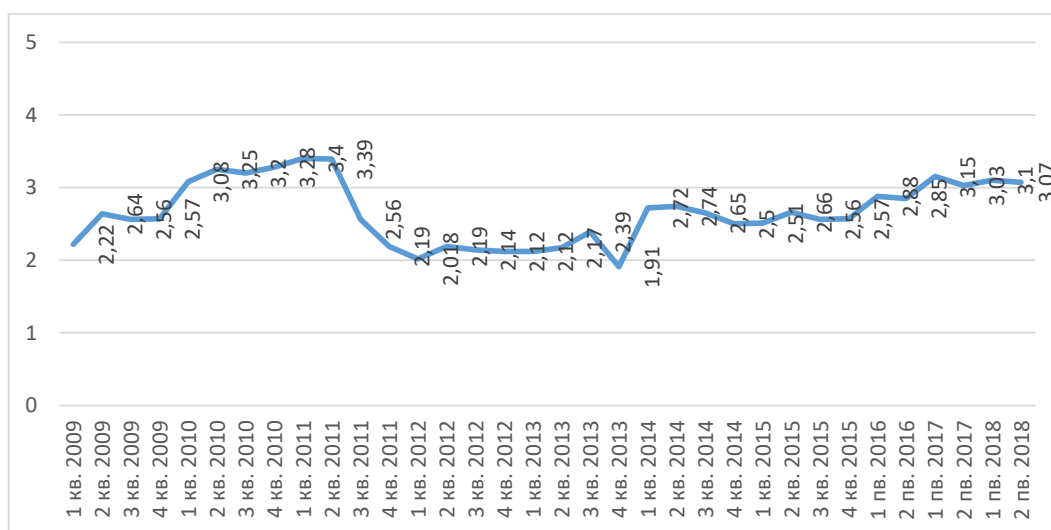


Рис. 3. Динаміка значень Індексу інвестиційної привабливості України впродовж 2009-2018 рр.

Джерело: [9]

Таблиця 2

Результати досліджень міжнародними рейтинговими агентствами щодо України в 2017 році

Агентство	Рейтинг	Позиція	Характеристика
S&P Global Ratings	Суверенний кредитний рейтинг в іноземній та національній валютах	«B-/B»	Економіка країни є досить вразливою донесприятливих фінансових та економічних факторів, але нині уряд виконує свої фінансові зобов'язання
Moody's Investors Service	Кредитний рейтинг країни	Сaa2	Боргові зобов'язання країни вважаються дуже низької якості та схильні до дуже високого кредитного ризику
Fitch Ratings	Довгостроковий рейтинг дефолту емітенту	B-	Рейтинги групи «B» означають наявність певних кредитних ризиків за умови обмеженості запасів міцності
Rating and Investment Information	Рейтинг за зобов'язаннями в національній валюті	CCC	Кредитоспроможність такого позичальника або емітента досить сумнівна і близька до дефолту

Джерело: складено за [12, с. 20]

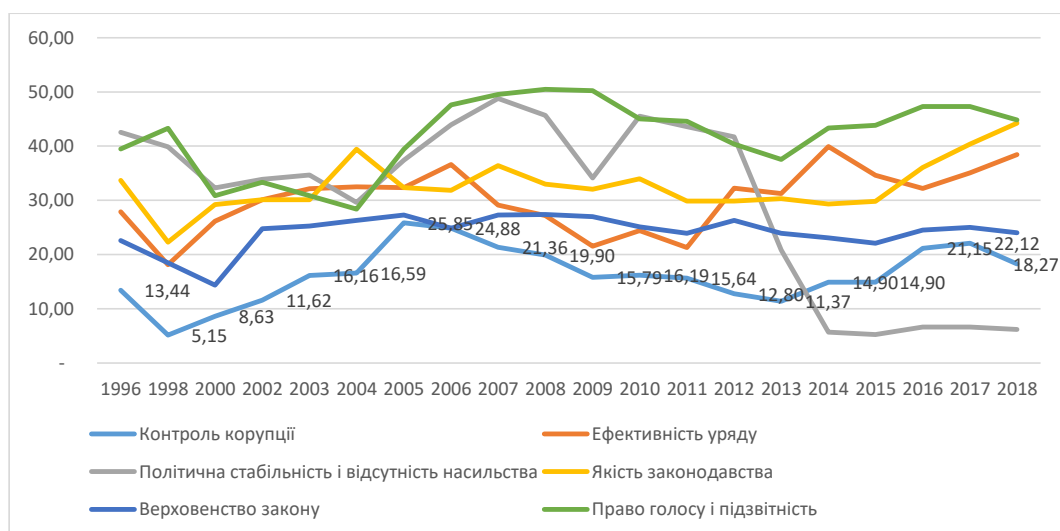


Рис. 4. Динаміка показника публічного управління GRICS в 1996-2018 рр. в Україні

Джерело: [7]

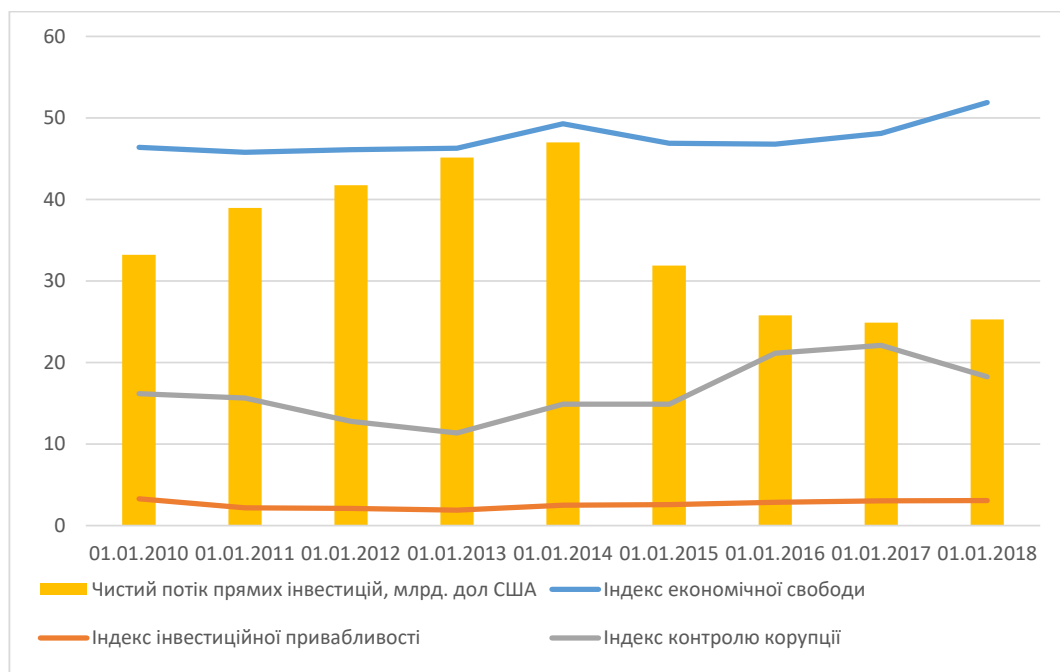


Рис. 5. Графічне відображення впливу міжнародних рейтингів на потоки прямих іноземних інвестицій в національній економіці

Джерело: складено автором [7-9; 14]

них юрисдикцій, які складають близько 50% надходжень в Україну. У цьому контексті із загального обсягу ПІІ варто вилучати надходження з Кіпру, Нідерландів, Віргінських островів та ін. подібних зон. Керуючись такою логікою для дослідження впливу рейтингових оцінок та ПІІ доцільно порівняти чистий потік прямих інвестицій, у млрд. дол. США. На рис. 5 наведено порівняння динаміки рейтингів «Індексу економічної свободи», «Індексу інвестиційної привабливості», «Індексу контролю корупції» для України та річних обсягів чистих річних потоків прямих іноземних інвестицій у млрд. дол. США.

Аналіз даних не показує співвідношення між показниками; рейтингові показники зростають, але стабільного

зростання показників іноземних інвестицій немає. Так, протягом всього аналізованого періоду на чистий потік прямих іноземних інвестицій в Україні ніяким чином не вплинула динаміка індексу економічної свободи та індексу інвестиційної привабливості. Такий результат підтвердив точку зору про суб'єктивний характер більшості міжнародних рейтингів. Натомість, суттєвим орієнтиром для інвестора щодо оцінювання інвестиційної привабливості виявився показник контролю корупції. З нашої точки зору, отримані дані свідчать про очевидну відсутність використання лише оціночних показників при оцінці сприятливості інвестиційного середовища країни. Що стосується можливих пояснень такої динаміки рейтингів, то, зрос-

тання рейтингу відбувається повільніше як пострезультат, тоді як інвестиції фіксуються за обсягами наявних надходжень. Однак, велика ймовірність і того, що рейтингові показники, у кращому випадку є лише частиною можливої загальної оцінки стану інвестиційного середовища в країні. Тобто можна вважати, що оцінка певних умов для інвестування бізнесу в країні недостатня для всебічної загальної оцінки стану складного і динамічного зовнішнього середовища в країні.

Висновки. Оцінка інвестиційної привабливості країни має велике наукове та практичне значення для ефективності ведення в ній бізнесу та реалізації бізнес-стратегій інвестиційної діяльності. Існуючі підходи до оцінювання інвестиційної привабливості зосереджуються на використанні індексно-рейтингових показників. Практичне значення цих індикаторів, насамперед, полягає в тому, що вони можуть виступати важливими орієнтирами при прийнятті стратегічних бізнес-рішень щодо інвестування в економіку конкретної країни.

У той же час, оцінюючи потенціал індексування показників, слід враховувати той факт, що вони: по-перше,

зосереджуються на певних чинниках бізнес-середовища; по-друге, зовнішнє середовище з позицій інвестиційної привабливості оцінюється за характеристиками його умов, а не результуючих чинників формування; по-третє, при розрахунках міжнародних індексів (рейтингів) переважно мірою використовуються експертні оцінки, що надає цим показникам ознак суб'єктивізму; по-четверте, міжнародні індекси хоча й варто оцінювати як певні орієнтири, однак суттєвого впливу на дії інвестора більшість з них практично не має через суттєвий часовий лаг розрахунку та концентрацію на чітко визначених чинниках середовища. Ці обставини певною мірою знижують діагностичний потенціал індексно-рейтингової групи показників.

Нажалі, як засвідчив проведений аналіз, позиції України в міжнародних рейтингах впродовж доволі тривалого часу залишаються слабкими. Однак, експерти стверджують про наявність в Україні значного інвестиційного потенціалу, ефективне використання якого може бути передумовою поступового підвищення конкурентоспроможності національної економіки та посилення її позицій у світових рейтингах.

Список використаних джерел:

1. The official site of UNCTAD. *World Investment Report*. URL: [https://unctad.org/en/Pages/DIAE/World Investment Report](https://unctad.org/en/Pages/DIAE/World%20Investment%20Report) (accessed: 05.02.2019)
2. *Doing Business* (n.d.). URL: <https://www.doingbusiness.org/en/rankings> (accessed: 05.02.2019)
3. *World Economic Forum* (n.d.). URL: <https://www.weforum.org/reports/the-global-competitiveness-report-2018> (accessed: 15.02.2019)
4. Schwab K. (2017) *The Global Competitiveness Report 2016-2017* http://www3.weforum.org/docs/GCR2016-2017/05FullReport/TheGlobalCompetitivenessReport2016-2017_FINAL.pdf
5. *IMD World Competitiveness Center* (n.d.). URL: <https://www.imd.org/wcc/world-competitiveness-center-rankings/world-competitiveness-ranking-2018> (accessed: 15.02.2019)
6. *European Business Association* (n.d.). URL: <https://eba.com.ua/wp-content/uploads/2018/07/EBA-Investment-Attractiveness-Index-1H2018.pdf> (accessed: 15.02.2019)
7. *Worldwide-governance-indicators* (n.d.). URL: <https://data.worldbank.org/data-catalog/worldwide-governance-indicators> (accessed: 15.02.2019)
8. *The Heritage Foundation* (n.d.). URL: <https://www.heritage.org/index/ranking> (accessed: 19.02.2019)
9. EBA Investment Attractiveness Index. URL: <https://eba.com.ua/wp-content/uploads/2018/07/EBA-Investment-Attractiveness-Index-1H2018.pdf> (accessed: 05.02.2019).
10. The official site of Euromoney. High-risk Ukraine is back on the radar. Jeremy Weltman: URL <https://www.euromoney.com/article/b15dgy8s147tpt/high-risk-ukraine-is-back-on-the-radar?copyrightInfo>
11. The official site of Institutional Investor, Joe
12. McGrath. Ukraine Tops EMEA List for Potential Investment. URL: <https://www.institutionalinvestor.com/article/b1505pwjbx4g03/ukraine-tops-emea-list-for-potential-investment> (accessed: 09.02.2019).
13. Ткаченко О. М. Оцінка інвестиційної привабливості України крізь призму міжнародних рейтингів. *Інвестиції: практика та досвід*. № 11. 2018. С. 15–21.
14. Вербіцька І.І. Інвестиційна привабливість України: проблеми та перспективи. *Економіка та управління національним господарством*. 2018. №22. С. 150–154.
15. Державна служба статистики України. URL http://www.ukrstat.gov.ua/operativ/zd/inv_zd/pi_ak_u_2010-2018.xlsx

РЕЙТИНГОВЫЕ ПОДХОДЫ К ОЦЕНКЕ ИНВЕСТИЦИОННОЙ ПРИВЛЕКАТЕЛЬНОСТИ НАЦИОНАЛЬНОЙ ЭКОНОМИКИ

Аннотация. В статье исследованы особенности анализа инвестиционной привлекательности с использованием рейтинговых оценок. Проанализована совокупность наиболее распространенных международных индексов и рейтингов, которые используются для оценки инвестиционной привлекательности национальных экономик и состояния бизнес-средовища в стране. В статье систематизированы преимущества и выделены ключевые проблемные вопросы применения рейтингов в оценке инвестиционной привлекательности и использования рейтингов как своеобразных ориентиров для инвестора в осуществлении инвестирования в стране. Отмечено субъективный характер большинства рейтинговых оценок в связи с привлечением экспертов к исследованию ситуаций и событий в стране. Определено, что единственным базовым ориентиром для характеристики инвестиционной привлекательности большинство рейтинговых оценок использовать нецелесообразно в связи с существованием временного лага по отношению к совершению самого инвестирования. На основе сравнения динамики индексов инвестиционной привлекательности, легкости ведения бизнеса и контроля коррупции обоснован вывод об отсутствии прямого существенного влияния указанных индексов на общий ход инвестиционных процессов, выраженном общей суммой чистого потока прямых иностранных инвестиций в стране. Обоснована важность осуществления позитивных сдвигов в направлении контроля коррупции, влияние которой на инвестиционную привлекательность оказался значительным.

Ключевые слова: инвестиционная привлекательность, индексы инвестиционной привлекательности, инвестиционная среда, динамизм бизнес-среды.

RATING APPROACHES TO ESTIMATING THE INVESTMENT ATTRACTIVENESS OF THE NATIONAL ECONOMY

Summary. The peculiarities of the analysis of investment attractiveness using the ratings are investigated in the article. The aggregate of the most common international indexes and ratings used to evaluate the investment attractiveness of national economies and the state of business environment in the country is analyzed. Two major groups are highlighted in the main rankings related to the use of indexing and rating techniques. Emphasis is placed on the significant spread of ratings in the assessment of investment attractiveness and the overall investment environment in the country. The article systematizes the benefits and outlines the key issues of rating in the assessment of investment attractiveness and the use of ratings as a benchmark for an investor to invest in the country. The subjective nature of the majority of ratings is noted in connection with the involvement of experts in the study of situations and events in the country. It is determined that most of the ratings are not appropriate to use as a single reference point for characterizing the investment attractiveness because of the existence of a time lag in relation to the investment itself. Further development was based on identifying the advantages and disadvantages of the major indices (ratings) used in the world practice to evaluate the conditions of investment attractiveness of the country. On the basis of comparing the dynamics of investment attractiveness indices, ease of doing business and controlling corruption, the conclusion is made that there is no direct significant impact of these indices on the overall flow of investment processes determined by the total net foreign direct investment flows in the country. The importance of making positive shifts in the direction of controlling corruption, whose impact on investment attractiveness proved to be significant, is substantiated. The results of the study can be used to improve the quality of assessing the business environment when making strategic business decisions in the implementation of investment strategies in the country, to develop practical measures to increase the level of investment attractiveness of the national economy.

Key words: investment attractiveness, rating, investment attractiveness indices, investment environment, business environment dynamism.